

Förvaltarkommentar

Strivo Nordiska Aktier – januari 2026

Förvaltarkommentar

Under januari återvände riskaptiten med besked och globala aktiemarknader utvecklades starkt. Världsindex steg med 2.4% (-1.1% i SEK) samtidigt som den svenska börsen och SIX RX klättrade med 2.3%. Även tillväxtmarknadsaktier fortsatte uppåt och MSCI Emerging Markets steg med hela 9% (5.3% i SEK). På valutamarknaden stärktes den svenska kronan med 3.0% mot den amerikanska dollarn och 2.2% mot euron.

Den nordiska aktieportföljen föll med 0.80% under januari. Till månadens vinnare hörde SSAB och ITAB som steg med dryga 5% vardera. Till månadens förlorare hörde Stillfront som backade med strax under 15% trots avsaknad av väsentliga nyheter under perioden.

Under januari har vi gjort ytterligare några justeringar i den nordiska aktieportföljen. Medicinteknikbolaget Elekta och fordonstillverkaren Volvo AB lämnar portföljen. Samtidigt har vi ökat våra innehav något i Essity, GN Store Nord, H. Lundbeck, ITAB, Lindex och Trianon. Vi adderar även Pandora som nytt innehav.

När det gäller Elekta bedömer vi att valutarörelser och potentiella tullar kan leda till ytterligare nedrevideringar av bolagets utsikter. Aktien har dessutom stigit cirka 40% sedan bottennoteringen i november. Vi väljer därför att sälja med en mindre förlust (-6 %) då vi anser att risk/reward ser mindre attraktiv ut inför 2026.

Innehavet i Volvo har utvecklats mycket väl och bolaget värderas nu på de högsta nivåerna (EV/S) sedan 2007. Efter den starka inledningen på året närmar sig aktien vår riktkurs, och vi väljer därför att realisera vinsten (+16 %) för att kunna omallokera kapitalet till mer attraktiva möjligheter.

Pandora har historiskt uppvisat hög vinstkvalitet, men marknaden prissätter nu bolaget som om vinsterna skulle kollapsa — en analys vi inte delar. Det svaga sentimentet förklarar till stor del av det kraftiga prisrallyt i silver, en central insatsvara för bolaget. Pandora har ett starkt varumärke på sina kärnmarknader och goda förutsättningar att hantera högre råvarukostnader. Vi anser att den nuvarande värderingen, där P/S-talet ligger nära de lägsta nivåerna på tio år, är alltför låg. Enligt vår bedömning erbjuder aktien därför ett attraktivt förhållande mellan risk och avkastning.

Vi avslutade förra månadsbrevet med en spaning kring händelseutvecklingen i Venezuela, som ligger i direkt linje med den nya säkerhetspolitiska strategi som formulerades av Trump-administrationen i slutet av 2025.

Det står nu klart att strategin inte bara består av retorik – något som är oroande även för vår del av världen. I amerikansk framställning beskrivs de europeiska länderna som både ekonomiskt och militärt försvagade, utan en tydlig väg framåt. Det narrativ som etableras är att Europa inom en snar framtid inte längre självklart kan betraktas som en pålitlig allierad, eftersom man inte anses dela USA:s grundläggande värderingar.

Resonemangen genomsyras av konspirationsteorier som tidigare främst förekommit på den yttersta högerkanten där "folkutbytesteorin" lyfts fram som en central del av analysen. Den logiska slutsatsen blir därmed att USA måste stödja de politiska krafter i Europa som ligger närmare MAGA-rörelsens världsbild. Även om detta inte tidigare formulerats så explicit har budskapet varit tydligt åtminstone sedan J.D. Vances tal i München förra våren. Först nu tycks dock Europas ledare vakna och börja tala klarspråk. Efter Grönlandskrisen har man närmast tävlat om att konstatera att den gamla världsordningen slutligen fallit samman – och ironiskt nog var det till sist danskarna som fick alla att inse att kejsaren är naken.

Politisk stabilitet, rättsstatens principer samt starka och förutsägbara institutioner är grundförutsättningar för uthållig avkastning över tid. Det blir tyvärr alltmer tydligt att USA befinner sig på ett brant sluttande plan där just dessa fundament håller på att urholkas i snabb takt. I ljuset av detta ser vi även dollarns fortsatta försvagning och det fortgående rallyt i ädelmetaller. Värt att notera minskar samtidigt den amerikanska importen (pga tullarna), vilket reducerar behovet för omvärlden att återinvestera sina dollarintäkter i amerikanska tillgångar.

På den positiva sidan har nomineringen av Kevin Warsh som nästa Fed-chef åtminstone tillfälligt dämpat marknadens oro för ett försvagat centralbanksberoende. Bland de kandidater som varit aktuella har han bedömts tillhöra de mer högaktiga. Hur det faktiskt kommer att spela ut återstår dock att se.

Trots turerna kring amerikansk utrikespolitik – Venezuela, Grönland och kanske Iran härnäst? – har året ändå startat mycket starkt för aktiemarknaden. Världsindex steg 2.4% under januari. Riskaptiten är hög och Goldman Sachs riskaptitindikator steg under slutet av månaden till den högsta nivån sedan 2021, motsvarande den 98:e percentilen sedan 1991. Uppgången speglar en bred riskvilja där 17 av 27 komponenter ligger på höga nivåer. Småbolag, framför allt i USA, samt tillväxtmarknadsaktier har drivit utvecklingen.

En hög riskaptit manar till försiktighet men är ingen säljsignal i sig; makroläget blir avgörande. När makroöverraskningar är positiva – som nu – tenderar avkastningen också att utvecklas positivt. Historiskt har så här höga nivåer av riskaptit varit ovanliga, men de har ofta följts av starka börs månader. Givet det positiva sentimentet passar vi på att se över portföljernas positionering och överväger att addera hedgar som vi bedömer är attraktivt prissatta.

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. 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 - 30 januari 2026.



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%	0,29%	-0,34%	2,26%	2,73%	4,47%	2,13%	1,72%	13,64%	11,15%
2026	-0,80%												-0,80%	10,26%
BM 2026	2,26%												2,26%	12,63%

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.

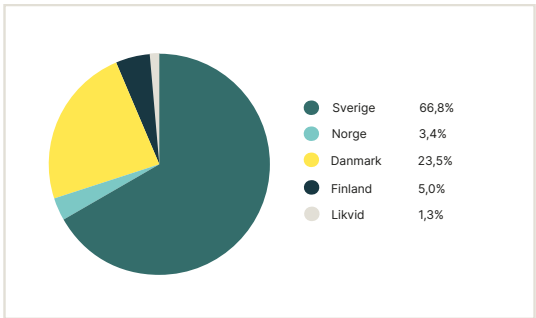
*Akkumulerad avkastning innefattar avkastning från portföljens start 2 december 2024.

** 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 räntebärande index (OMRX Total Bond Index). Vikten är 0/100/0 för Nordiska aktier.

Fördelning

Nordiska Aktier	98,7%
AFRY AB	4,6%
Bravida Holding	5,3%
Essity B	8,3%
GN Store Nord AS	7,1%
H. Lundbeck B	6,5%
ITAB Shop Concept	5,0%
Komplett	3,4%
Lindex Group	5,0%
New Wave Group B	4,8%
NILFISK HOLDING	3,8%
Nordea Bank Abp	3,0%
Pandora	6,1%
Profoto Holding	1,4%
Securitas B	8,1%
SSAB B	8,1%
Stillfront Group	5,0%
Trianon B	6,1%
Volvo Car AB B	7,1%
Likviditet	1,3%

Tillgångsfördelning



Förvaltare	Olle Gustafsson
Startdatum	2 december 2024