

Förvaltarkommentar

Strivo Nordiska Aktier - oktober 2025

Förvaltarkommentar

Under oktober fortsatte globala aktiemarknader uppåt. Världsinde 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 prestera 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.

Den nordiska aktieportföljen steg med 4.5% under oktober. Till månadens vinnare hörde Volvo Car (+71%) och SSAB (+8%).

Under månaden har vi 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.

Rapportsäsongen är i gång och först ut av portföljbolagen var Volvo AB. Trots att bolaget överträffade marknadens förväntningar vad gäller vinst för det tredje kvartalet, pressades aktien av svagare marginaler och en lägre ordergång än väntat. Volvo förutspår en nedgång i Nordamerika till följd av fortsatt låg aktivitet på fraktmarknaden, prispess och minskade volymer. Osäkerhet kring tullar bidrar även till att många kunder skjuter upp beslut om att förnya sina fordonsflottor. Aktien föll initialt med rekordstora 7,8% efter rapporten, men har därefter återhämtat större delen av raset – enligt vår bedömning var kursreaktionen överdriven. Vi behåller vår positiva syn på aktien. Under 2026 väntas en återhämtning på den europeiska marknaden, där Volvo har en hög exponering (ca 40%), samt en stabilisering av tullfrågan.

Volvo Car levererade däremot en rapport som kraftigt överträffade analytikernas förväntningar vilket fick aktien att lyfta 38% med en utveckling på 71% över månaden. Den nytillträdde "Volvo VD-veteranen" Håkan Samuelssons sparprogram visar snabba resultat och bolaget levererade en kraftig vinstskräll med ett rörelseresultat på 6.5 miljarder mot väntade 1.4 miljarder. Vi tror att aktien har mer att ge och har inte gjort någon justering på vårt innehav efter kursrusningen.

Profoto har tyvärr utvecklats till portföljens sorgebarn efter en vinstvarning inför Q3, med en kraftig försäljningsminskning på 28%. Svag efterfrågan i USA har påverkat negativt, och även EMEA-regionen har utvecklats svagt. LED-portföljen börjar faktureras under Q4 och kostnadsbesparingsprogrammet med årliga besparingar om 80 Mkr väntas få full effekt under 2026. Aktien har backat ytterligare 41% under månaden. Vi väljer att behålla innehavet och ge bolaget ytterligare tid att bevisa vändningen med den nya produktgenerationen.

Vi fortsätter att följa våra portföljbolag under rapportperioden och utvärderar löpande utvecklingen i respektive innehav.

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 sällsynta 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 innebär att även produkter med spår av sällsynta 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 sällsynta jordartsmetaller – samtidigt som USA saknar en inhemsk värdekedja för dessa ämnen. 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 sällsynta jordartsmetaller som löst. Kommentarer 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 decembarmötet, något som betraktades som hökaktigt. Arbetsmarknaden fortsätter dock att vara FEDs fokus i balansakten mellan inflation och full sysselsättning. Dataunderlaget grumlas 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 säsongsmissigt 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

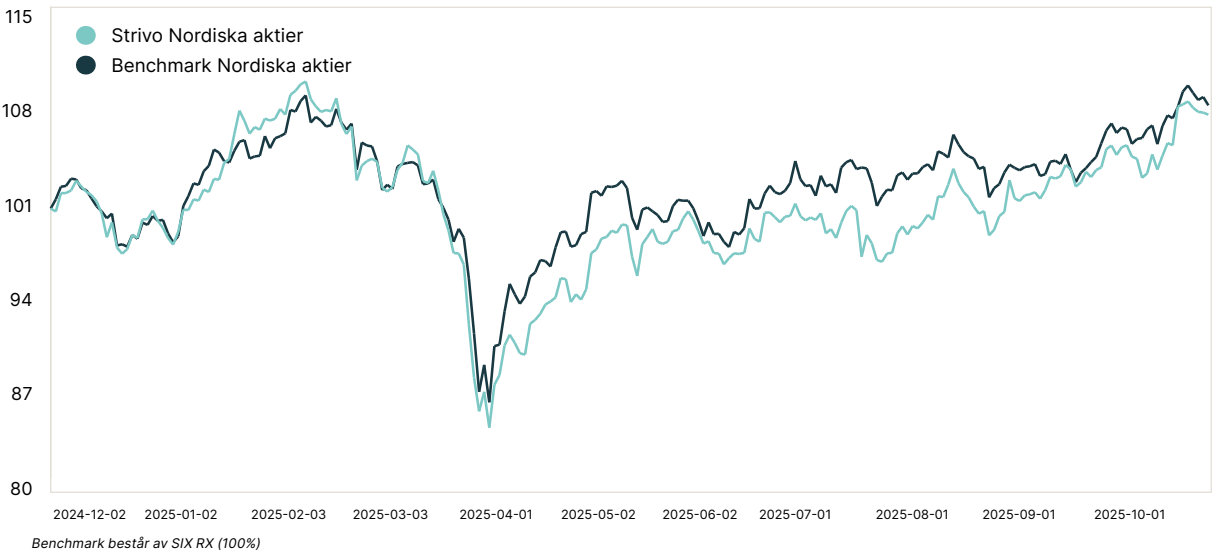
Bäst utvecklade	Utveckling
1 Volvo Car AB B	70,8%
2 SSAB B	8,2%
3 Essity B	6,1%
4 Mowi ASA	5,7%
5 Nordea Bank Abp	5,2%

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 oktober 2025



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%	0,29%	-0,34%	2,26%	2,73%	4,52%			9,44%	7,04%
2025 BM**	7,49%	0,74%	-7,86%	-0,41%	2,46%	0,49%	1,91%	1,01%	0,49%	4,08%			10,14%	7,66%

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.

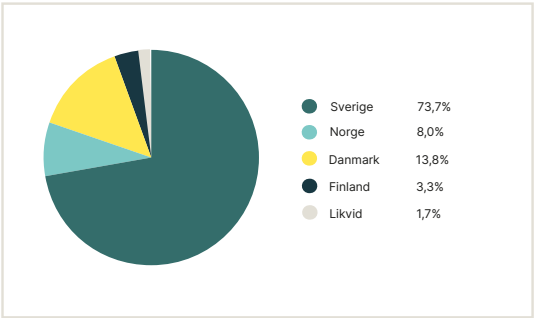
** Benchmark består av tre komponenter med olika vikter, beroende på portföljernas risk. Världsindeks (MSCI ACWI Net Index USD i SEK), svenskt börsindex (SIX RX) och ett ränteindex (OMRX Total Bond Index).

Vikten är 0/100/0 för Nordiska aktier.

Fördelning

Nordiska Aktier	98,3%
AFRY AB	4,2%
Elekta B	4,2%
Essity B	6,4%
GN Store Nord AS	4,4%
H. Lundbeck B	5,8%
Lindex Group	3,3%
Mowi ASA	8,0%
New Wave Group B	4,4%
NILFISK HOLDING	3,6%
Nordea Bank Abp	10,3%
Profoto Holding	2,1%
Securitas B	7,7%
SSAB B	7,0%
Stillfront Group	6,1%
Trianon B	5,5%
Volvo B	7,7%
Volvo Car AB B	7,7%
Likviditet	1,7%

Tillgångsfördelning



Förvaltare	Olle Gustafsson
Startdatum	2 december 2024