

Förvaltarkommentar

Strivo portföljförvaltning juli-augusti 2024

Under de båda sommarmånaderna utvecklades de flesta aktiemarknader positivt och en större nedgång i början av augusti återhämtades i de flesta fall. Även Strivos diskretionära portföljer hängde med, men något svagare än respektive jämförelseindex, med Balanserad upp 1,3, Offensiv 1,3 och Aggressiv 1,2 procent. Efter årets andra tertial ligger portföljerna, som efter halvåret, på goda avkastningsnivåer, där Offensiv och Aggressiv är lite efter sina jämförelseindex.

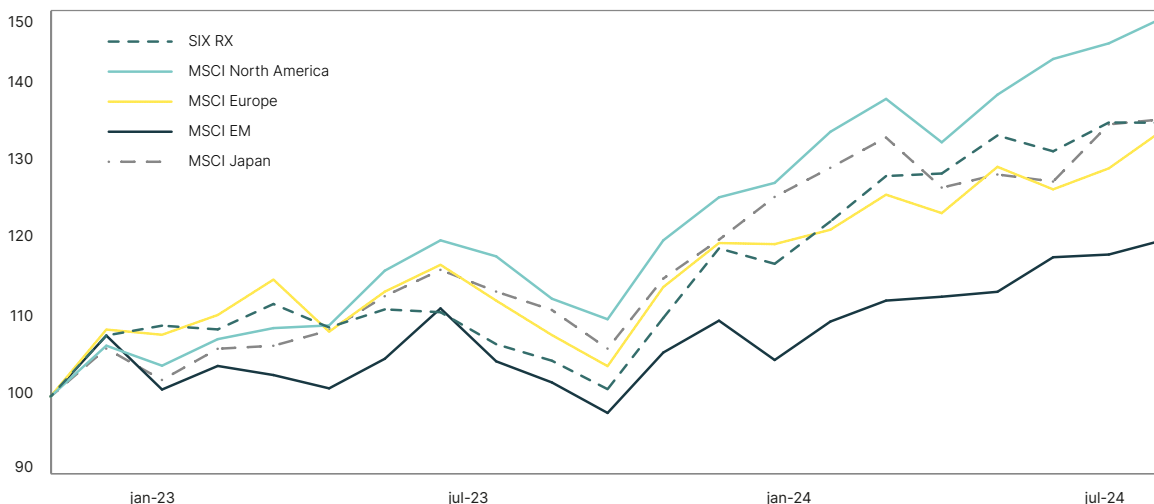
Samtliga regioner ökade under juli med stora inbördes skillnader. Bäst gick Japan, med en hissande avkastning på 5,8 procent, och sämst gick Emerging Markets, som med nöd och näppe höll sig ovanför nollstrecket. Under augusti var däremot Japan det sämsta området, med bara en mindre uppgång. Europa var bäst, följt av Nordamerika. De båda månadernas sammantagna valutajusterade förändringar var positiva för samtliga regioner förutom för Emerging Markets. Bäst var Japan, tätt följd av Europa. Under augusti har dollarn försvagats mycket, hela 4 procent, men efter åtta månader framstår ändå Nordamerika som överlägsen vinnare med en avkastning på 20,8 procent före Japans 15,1 procent, Europas 14,4 procent och Emerging Markets 11,6. Motsvarande siffra för Sverige var 13,7 procent.

Aktiemarknadernas "minikrasch" (se nedan) i början av månaden föranledde en generellt mindre neddragning av aktierisken från något överviktad, jämförfört med de olika portföljernas "normalläge", till något underviktad. Eftersom övervikten i huvudsak bestod av amerikanska aktier, medan de svenska delarna redan låg lite underviktade, så var det i huvudsak sådana som såldes. Morgans Stanleys techfond samt indexfonden Storebrand USA minskade lite i alla portföljer. Med tanke på att det nordamerikanska inslaget i globalfonder oftast är mycket stort minskades även BMC Global Select (före detta Coeli Global) i Offensiv och Aggressiv. Som komplement minskades också Aktiespararna

Direktavkastning aningen i samtliga portföljer. I Balanserad fylldes innehavet av Enter Cross Credit på marginellt för att inte kassan skulle bli för stor och i de resterande portföljerna nyköptes små andelar av fonden.

Ett flertal fonder utvecklades mycket positivt under juli, bäst gick Didner & Gerge US Small and Microcap och trotsade därmed en viss intern turbulens på firman. Även Storebrand Global Value gick mycket bra, i sällskap med nyligen köpta Finserve Global Security. Storebrand Japan utvecklades väl och bland Sverige-fonderna förtjänar Aktiespararna Direktavkastning, Cliens Småbolag och Sensor Select att nämnas. Till de sämsta hörde Morgan Stanleys techfond, men å andra sidan hörde den till de få vinnarna under augusti. Till den begränsade grupp av fonder som utvecklades väl hörde även Coeli European och den månadshandlade räntehedgefonden Excalibur.

"Sommar-stiltje" har lyst med sin frånvaro i år, tvärtom har juli och augusti varit extremt fyllda med händelser av helt olika slag, som mer eller mindre påverkar finansmarknaderna på såväl kort som längre sikt. Amerikanskt makroutfall i början av juli var blandat, men togs i huvudsak emot positivt. Powell talade inför kongressen och marknaderna tyckte att det var läge att koppla på räntesänkningsoptimismen igen, efter junis "kaldusch" om att endast en sänkning kunde väntas under resten av året. På Fed-mötet den sista juli förklarade Powell (åter) att han var positiv till inflationsutvecklingen, men att även läget på arbetsmarknaden visade svaghetstecken (till slut). Dagen efter kom oväntat svag konjunkturstatistik och marknaderna frågade sig plötsligt hur tillståndet var för den amerikanska ekonomin, "egentligen". När sedan sysselsättningsdata kom in svagare än väntat förstärktes känslan; inflationsrädsla förvandlades till plötslig konjunkturoro och begreppet "dåliga nyheter är goda" var som bortblåst.



I mars höjde Bank of Japan, den japanska centralbanken, sin minusränta (sedan 17 år) till ett positivt intervall och övergav slutligen sin "yield curve control". Det här berörde jag även i en tidigare kommentar, med observationen att de marknadsmässiga implikationerna skulle kunna bli mycket stora på lång sikt (centralbanken är exempelvis största ägaren av amerikansk statsskuld). Nu råkade den pånyttfödda amerikanska konjunkturoron sammanfalla med en japansk styrräntehöjning, som ledde till en stark marknadsreaktion i form av tillbakadragen så kallad "carry trade" (det vill säga upplåning till låg japansk ränta för placering i tillgångar med bättre avkastning).

Under de första dagarna i augusti rasade de flesta börser med våldsamt kraft. Perioder av "hög volatilitet", eller rättare sagt stora nedgångar, är ett mer eller mindre vanligt fenomen på finansmarknaderna, men just det här fallet var extremt och många volatilitetsparametrar slog rekord. På den svenska börsen försvann en normal årsavkastning på mindre än en vecka. Personligen hade jag inte sett något liknande sedan finanskrisen för 17 år sedan. Det var inte ett läge där jag ville ligga överviktad aktierisk, inte ens små övervikter, varför neddragningar till mindre undervikter skedde. Jag nöjde mig inte heller med att förklara nedgångarna med "endast" sviktande amerikanska makrosiffror, samt en japansk räntehöjning, utan tror på ytterligare samverkande faktorer. Förutom de allmänt höga värderingarna av börserna och det bitvis besvärliga omvärldsläget, kom exempelvis presidentkandidaten Donald Trump, som nästan har gjort bisarra uttalanden till sitt speciella kännemärke, med en märklighet. Han uttryckte bland annat att Taiwan borde betala för det amerikanska stödet mot Kina, varpå den högt värderade och tydligen ömtåliga amerikanska tech-sektorn omedelbart reagerade negativt under senare delen av juli. "Normalt" lockar skarpa börsrörelser fram motrörelser. Reaktionen på den häftiga nedgången blev således en uppgång, men denna har fortsatt under större delen av augusti på flera marknader. Detta förvånade mig något, men en starkt bidragande orsak var tydligen förväntningar om duvaktiga besked från Federal Reserve i Jackson Hole under senare delen av augusti. Powell gjorde visserligen inte marknaderna besvikna, men han förtydligade att även om inflationskampen förefaller vara avgjord, så är ytterligare försvagningar av arbetsmarknaden inte i Feds intresse. Med den sänkningstakt, som räntemarknaden prisar in är amerikansk ekonomi dock på väg mot lågkonjunktur och detta torde knappast passa aktiemarknaden, nu när inte "dåliga nyheter är goda" längre.

Svenska Riksbanken sänkte räntan för andra gången med ytterligare 25 punkter; 50 hade tydligen signalerat "panik". Mot bakgrund av stigande varsel och rekord i både konkurser och inkassokrav passade dock Thedéen på att öka det troliga antalet framtida sänkningar från en till två-tre. ECB verkar komma närmare en sänkning, trots att dragloket Tysklands tillväxt fortsätter att backa. Sommarens EU-val ledde knappast till någon större enighet och den politiska situationen i både Frankrike och Tyskland förskräcker; jag fortsätter att fråga mig vad som är så fantastiskt med Europa.

Halvårsrapporterna är så gott som helt avklarade nu och de amerikanska vinsterna har hämtat sig från första kvartalets lite halvdåliga utfall, till fullt acceptabla 78 procent, som har överträffat analytikernas förväntningar. Värderingen är dock hög till P/E 19,1, vilket jämfört med tioårsräntan endast lämnar någon enstaka procent i riskpremie (som borde vara minst 4 procent). Motsvarande siffror för svenska bolag blev endast en svag förbättring från första kvartalet, nämligen till 63 procent, vilket troligen förklarar den lägre värderingen till P/E 16,4. Jämfört med den svenska tioårsräntan förefaller värderingen möjligen rimlig. Yieldkurvorna i de båda ekonomierna är ju dock inverterade, alltså med högre räntenivåer i kortändan, vilket i sig är ett illavarslande tecken. Nu när styrräntesänkningar skall sänka korta räntor är det naturligt att långa stiger, åtminstone om centralbankerna menar allvar med tal om "normalisering" av räntebanan. För kursuppgångar ställer detta därmed ytterligare krav på ökade vinster.

Volatilitetsutbrott sker som regel i flera steg och jag ställer mig tveksam till bedömare, som skyller på "teknikaliteter", när svaga makrodata och andra ofördelaktiga omvärldsfaktorer hotar, i synnerhet som säsongsmönstret talar för svagare börser några månader framöver. Portföljernas små undervikter bibehålls därför tills vidare.

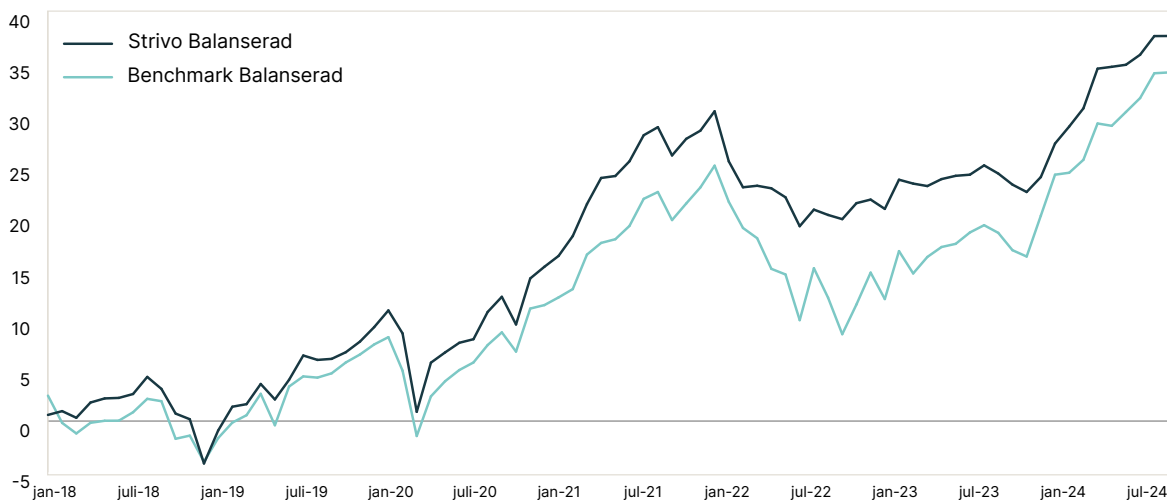
Peter Eklöf, Portföljförvaltare

Strivo Balanserad

Placeringsinriktning

Strivo Balanserad är en aktivt förvaltda 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

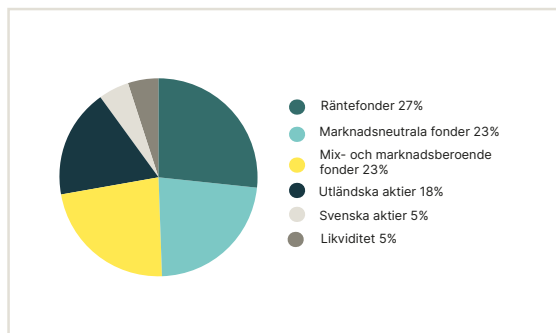
	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Totalt
2020	1,49%	-2,03%	-7,05%	4,75%	0,95%	0,88%	0,32%	2,47%	1,34%	-2,41%	4,10%	1,00%	5,39%
2021	0,92%	1,67%	2,64%	2,10%	0,15%	1,17%	2,02%	0,62%	-2,14%	1,28%	0,63%	1,47%	11,55%
2022	-3,75%	-2,02%	0,13%	-0,21%	-0,72%	-2,31%	1,36%	-0,44%	-0,34%	1,30%	0,29%	-0,75%	-7,32%
2023	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%
2024	1,31%	1,37%	2,97%	0,13%	0,15%	0,73%	1,34%	0,01%					8,26%

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

Svenska aktier	5%	Räntefonder	27%
Aktiespararna Direktavkastning	1,8%	Excalibur	14,9%
Cliens Småbolag	1,1%	Enter Cross Credit A	7,0%
Lannebo Sverige Plus	1,7%	Sensor Räntefond	4,7%
Utländska aktier	18%	Likviditet	5%
BMC Global Select Fund	2,5%		
MS INVF Global Opportunity	1,1%		
Storebrand Global Value	5,1%		
Finserve Global Security	1,0%		
Storebrand USA A	3,7%		
Länsförsäkringar USA Aktiv A	1,0%		
Didner & Gerge US Small and Microcap	0,5%		
Invesco Em Mkts ex China USD	2,0%		
Storebrand Japan A SEK	1,0%		
Mix- och marknadsberoende fonder	23%		
Sensor Select	10,8%		
Prior Nilsson Idea	10,5%		
Coeli Absolute European Equity	0,7%		
AuAg Precious Green A	0,7%		
Marknadsneutrala fonder	23%		
Atlant Opportunity	20,2%	Förvaltare	Peter Eklöf
Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	3,1%	Startdatum	1 januari 2018
		Förvaring	Depå hos Strivo

Tillgångsfördelning

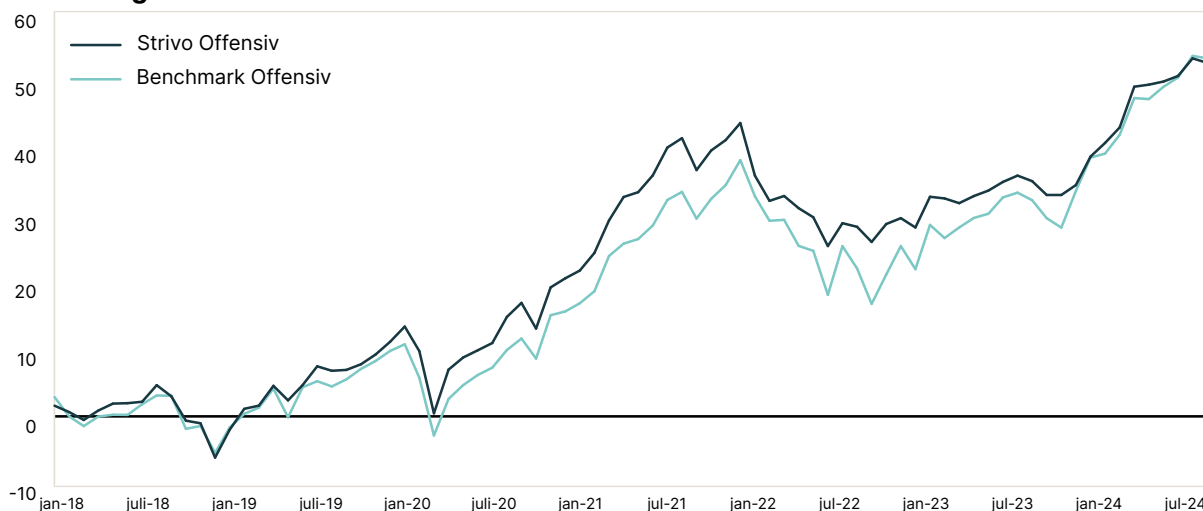


Strivo Offensiv

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
2020	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%
2021	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%
2022	-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%
2023	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%
2024	1,46%	1,63%	4,24%	0,20%	0,31%	0,56%	1,73%	-0,44%					10,03%

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

Svenska aktier	9%
Aktiespararna Direktavkastning	3,5%
Cliens Småbolag	2,2%
Lannebo Sverige Plus	3,6%

Utländska aktier	28%
BMC Global Select Fund	5,1%
Danske Invest Global Index SA	4,7%
MS INVF Global Opportunity	1,8%
Storebrand Global Value	6,4%
Finserve Global Security	1,5%
Storebrand USA A	3,4%
Länsförsäkringar USA Aktiv A	1,0%
Didner & Gerge US Small and Microcap	0,9%
Invesco Em Mkts ex China USD	2,0%
Storebrand Japan A SEK	1,0%

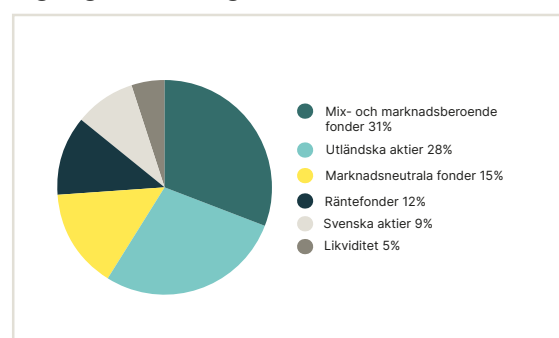
Mix- och marknadsberoende fonder	31%
Sensor Select	15,1%
Prior Nilsson Idea	14,3%
Coeli Absolute European Equity	0,7%
AuAg Precious Green A	1,0%

Marknadsneutrala fonder	15%
Atlant Opportunity	12,8%
Man GLG Emerging Markets Corporate Credit	2,0%

Räntefonder	12%
Excalibur	7,8%
Sensor Räntefond	1,0%
Enter Cross Credit A	3,7%

Likviditet	5%
-------------------	-----------

Tillgångsfördelning



Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 januari 2018
Förvaring	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
2020	-	-	-	-	-	1,64%	2,12%	4,28%	2,34%	-4,13%	6,73%	1,94%	15,55%
2021	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%
2022	-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%
2023	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%
2024	1,80%	1,85%	5,20%	0,06%	0,31%	0,26%	1,93%	-0,70%					11,12%

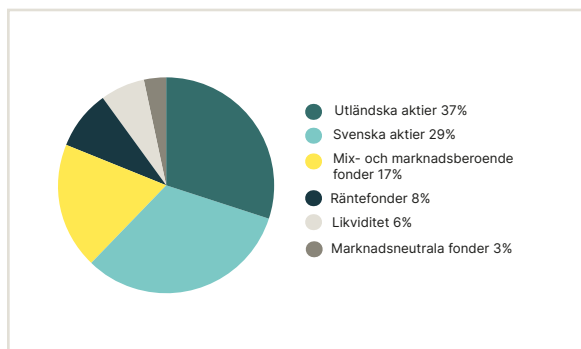
Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter och visar inte heller de rabatter som återbetalas till kund. De enskilda portföljerna är dessutom individuellt förvaltade och avviker därför från de redovisade resultaten.

Fondfördelning

Svenska aktier	29%
Aktiespararna Direktavkastning	8,1%
Cliens Småbolag	2,7%
Spiltan Aktiefond Stabil	8,8%
Lannebo Sverige Plus	9,0%
Utländska aktier	37%
BMC Global Select Fund	6,9%
Danske Invest Global Index SA	3,2%
MS INVF Global Opportunity	2,9%
Storebrand Global Value	8,3%
Finserve Global Security	2,0%
Storebrand USA A	3,1%
Länsförsäkringar USA Aktiv A	1,5%
Didner & Gerge US Small and Microcap	1,4%
Cicero-Optimum US ESG A	3,2%
Invesco Em Mkts ex China USD	3,0%
Storebrand Japan A SEK	1,4%
Mix- och marknadsberoende fonder	17%
Sensor Select	8,1%
Prior Nilsson Idea	6,4%
Coeli Absolute European Equity	1,6%
AuAg Precious Green A	1,2%
Marknadsneutrala fonder	3%
Atlant Opportunity	3,2%

Räntefonder	8%
Excalibur	5,7%
Enter Cross Credit A	1,0%
Sensor Räntefond	1,3%
Likviditet	6%

Tillgångsfördelning



Förvaltare	Peter Eklöf
Startdatum	1 juni 2020
Förvaring	Depå hos Strivo