

Förvaltarkommentar

Strivo Nordiska Aktier - maj 2025

Förvaltarkommentar

Maj präglades av fortsatt återhämtning på världens börser efter ett mycket turbulent april. Under månaden steg världsindex med 5,8% (5,0% i SEK) samtidigt som volatiliteten i marknaden sjönk. SIX RX steg med 2,5% samtidigt som amerikanska S&P 500 steg med 6,2% (5,4% i SEK). På valutamarknaden stärktes den svenska kronan återigen mot dollarn och även mot euron.

Portföljen utvecklades positivt under månaden med +3,9%. Till månadens vinnare hörde Stillfront och H.Lundbeck som steg med 61,5% respektive 15,3%. Stillfront har därmed återtagit majoriteten av fallet i år och aktiekursen har nästan fördubblats sedan bottennoteringen i april. Rapporten för Q1 visade att lönsamheten utvecklades i rätt riktning även om verksamheten fortsatte att krympa. Under H2 förväntas flera nya spellanseringar främst i Europa vilket kan bli en tillväxtkatalysator. Flera analyshus har vänt till köprekommandation under månaden. Bland förlorarna föll RVRC tillbaka efter förra månadens uppgång. Aktien tappade 9,7% efter en rapportbesvikelse med försämrade marginaler. RVRC visar dock fortsatt positiv tillväxt i en utmanande marknad där omsättningen i Norden ökade med 10%. Under maj har vårens utdelningar återinvesterats i befintliga innehav. I övrigt har inga portföljaffärer gjorts.

Månaden präglades av fortsatt normalisering efter de kraftiga marknadsreaktioner som följde "Liberation Day". Trump presenterade först ett omförhandlat handelsavtal med Storbritannien och utlyste därefter vapenvila i det enda "heta" handelskriget – det mot Kina. Kreditspreadar och volatilitet har nu återgått till de nivåer som rådde före den 2:a april, vilket bland annat gett avtryck i CNN:s "Fear and Greed Index" som under månaden gått från just fear till greed. Samtidigt har MSCI ACWI noterat nivåer strax under februaris all-time high.

Återhämtningen på aktiemarknaden har varit kraftfull på båda sidor av Atlanten i takt med att investerare skakat av sig den värsta tullpaniken och sentimentet svängt om från alarmism till optimism. Styrkan i återhämtningen accelererades helt klart av en översöld marknad men drevs även av starka kvartalsrapporter från de amerikanska storbolagen. I genomsnitt slog bolagen i S&P 500 analytikernas vinstestimat med drygt 8% vilket överstiger 10-års snittet på knappa 7%. Totalt ser vinsttillväxten ut att landa strax under 13% i årstakt, återigen imponerande nivåer. Samtidigt fortsätter makroekonomisk statistik att peka på en robust konjunktur i USA och positiva överraskningar i Europa. Det återstår alltså fortsatt att se om eller när vårens tullockaos slår igenom i "hård data".

Under månaden har marknaden även tagit till sig en ny akronym – TACO (Trump Always Chickens Out) – vilket illustrerades tydligt när Trumps hot om 50-procentiga tullar mot Europa möttes av begränsade marknadsreaktioner. Precis som tidigare retirerade Trump med ett snabbt besked om uppskov, denna gång till den 9 juli.

På just detta tema skrev vi i januari-rapporten: "Mönstret känner vi igen från Trumps tidigare mandatperiod, där han ofta kom med sensationella uttalanden för att sedan snabbt dementera eller ändra dem. Med ett långsiktigt fokus tror vi det är viktigt att sälla i retoriken och fokusera på den faktiska politiken." Det gäller alltså i allra högsta grad fortfarande. Men ju fler utspel som inte omsätts i verkliga policyförändringar, desto större risk att marknaden blir avtrubbad. Detta innebär också att reaktionerna kan bli desto kraftigare när något av vikt faktiskt realiserar. Fallhöjden ökar därför i takt med att genombrott uteblir i centrala utrikespolitiska frågor som handelsavtal med Kina och EU eller fredsförhandlingar i Ukraina.

Trots styrkan i aktiemarknadens återhämtning ger utvecklingen på valuta- och räntemarknaderna signaler om att lugnet kan vara bedrägligt. Dollarindex fortsatte svagt nedåt samtidigt som amerikanska långräntorna steg. Detta tyder på att "Sell America-traden" inte reverserats trots börsuppgången. Det bör också ses i ljuset

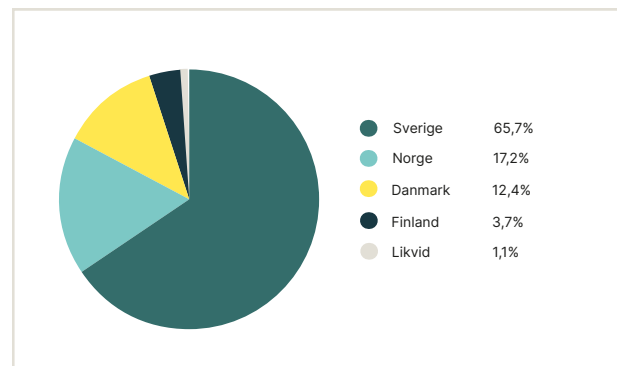
av att Moody's under månaden sänkte USA:s kreditbetyg från AAA till Aa1, med motiveringen att landets statsskuld och räntebetalningar stigit till betydligt högre nivåer än andra länder med samma betyg. Trots de strukturella utmaningarna har USA, med världens största ekonomi och reservvaluta i ryggen, haft ett manöverutrymme som få andra länder. Frågan är dock hur stort tålamod investerare har och om Trump närmar sig sitt eget "Liz Truss moment" i snabbare takt än vad som hittills indikerats. Än så länge har marknaden alltså tagit utvecklingen med ro – men det är ingen garanti för att situationen inte plötsligt kan förändras dramatiskt.

I föregående månadsbrev bedömde vi risken för bakslag på aktiemarknaden som hög och varnade för fortsatt volatilitet. Den marknadsryn kvarstår fortfarande och vi håller därför också en bredare diversifiering i flera av portföljerna. Bland annat med absolutavkastande hedgefondstrategier som visat sig prestera väl under våren.

Olle Gustafsson, Portföljförvaltare

Bäst utvecklade	Utveckling
1 Stillfront Group	61,5%
2 H. Lundbeck B	15,3%
3 B2 Impact ASA	13,3%
4 TGS ASA	11,9%
5 Volvo Car AB B	6,4%

Tillgångsfördelning

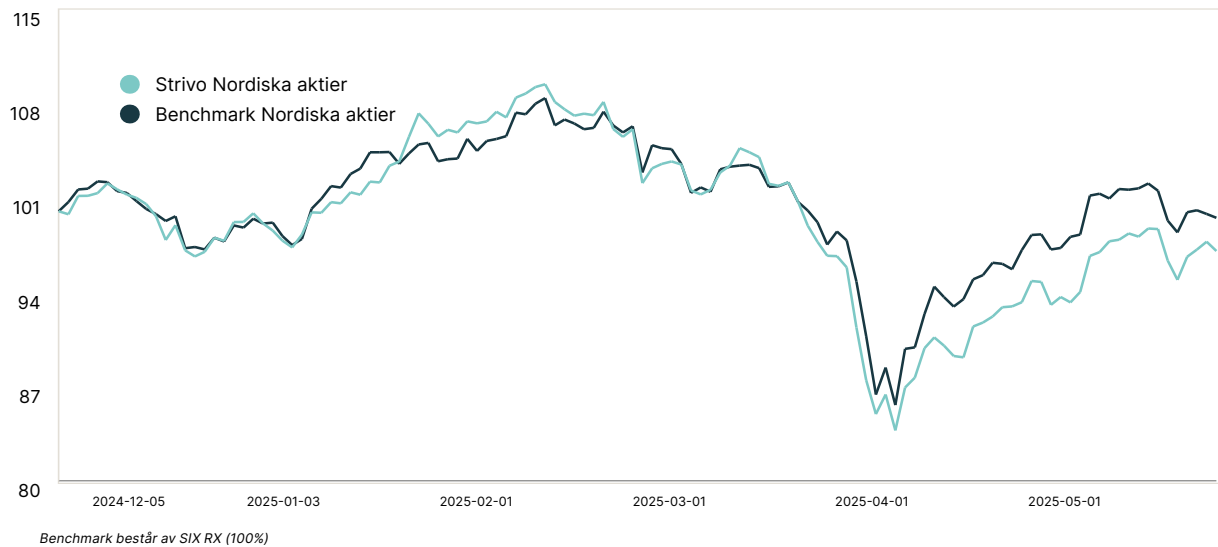


Den information som återges i detta brev, inkluderat antaganden, uppfattningar, värderingar, rekommendationer etc. som anges häri är framtagen av Strivo AB med org. nr. 556759-1721 ("Bolaget") och återger Bolagets bedömning vid tidpunkten för publiceringen av detta brev. Vår bedömning kan således komma 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 - 31 maj 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%	3,90%								-0,77%	-2,95%
2025 BM**	7,49%	0,74%	-7,86%	-0,41%	2,46%								1,80%	-0,48%

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.

Fördelning

Nordiska Aktier	98,9%	Förvaltare	Olle Gustafsson
AFRY AB	4,7%	Startdatum	2 december 2024
B2 Impact ASA	5,1%		
Elekta B	4,9%		
GN Store Nord AS	4,1%		
H. Lundbeck B	4,9%		
Lindex Group	3,7%		
Mowi ASA	7,4%		
New Wave Group B	5,0%		
NILFISK HOLDING	3,3%		
Nordea Bank Abp	9,7%		
Profoto Holding	2,6%		
RVRC Holding	4,7%		
Securitas B	8,5%		
SSAB B	7,4%		
Stillfront Group	5,1%		
TGS ASA	4,7%		
Volvo B	8,6%		
Volvo Car AB B	4,5%		
Likviditet	1,1%		