

Förvaltarkommentar

Strivo Nordiska Aktier - juli 2025

Förvaltarkommentar

Juli präglades av stigande kurser på världens börser, drivet av nordamerikanska teknikaktier. Under månaden steg världsinde med 1,4% (4,6% i SEK) samtidigt som SIX RX klättrade 1,9%. Amerikanska S&P 500 noterade återigen ett nytt all-time-high och avslutade månaden med en uppgång på 2,2% (5,7% i SEK). På valutamarknaden försvagades den svenska kronan något mot både dollarn och euron.

Den nordiska aktieportföljen sjönk med 0,1% under juli. Till portföljens vinnare hörde även denna månad B2 Impact som steg med 12%. Stillfront blev återigen månadens förlorare och backade 25% efter en svag kvartalsrapport där både omsättning och resultat gjorde analytikerna besvikna. Omsättningstillväxten var fortsatt pressad under H1 2025, främst på grund av tuffa jämförelsetal i Europa och den pågående vändningen i Nordamerika. Bolaget förväntar sig dock att nedgångstakten för den organiska nettoomsättningen kommer att minska signifikant under H2 2025. Utveckling kommer huvudsakligen att drivas av nya spellanseringar, operativa förbättringar och satsningar på användaranskaffning som genomfördes under Q2.

Inga portföljaffärer har gjorts under månaden.

Juli blev ännu en stark månad för globala aktier. Amerikanska S&P 500-indexet noterade en ny rekordnivå för andra månaden i rad, drivet av starka kvartalsrapporter och minskad osäkerhet inom handelspolitiken.

När ungefär hälften av de amerikanska storbolagen rapporterat för årets andra kvartal tyder det mesta på att vi är inne i ännu en robust rapportssäsong. Över 80% av bolagen har hittills överträffat analytikernas förväntningar, både vad gäller omsättning och vinst. Detta samtidigt som vinstmarginalen ligger kvar kring historiska rekordnivåer. AI-relaterade bolag har återigen imponerat och varit den främsta drivkraften bakom nya rekordnivåer för index. Teknologisektorn noterade den starkaste utvecklingen under månaden av alla sektorindex i S&P 500.

På makronivå syns ännu alltså inga tydliga tecken på marginalpress eller minskad efterfrågan hos bolagen till följd av tullarna, vilket inte heller är väntat i detta skede. Många bolag valde att öka sina importvolymerna under våren inför Trumps första deadline, vilket resulterade i en lageruppyggnad motsvarande någon månads försäljning. Vi får därför sannolikt vänta åtminstone ett kvartal till innan effekten av högre tullar kan ses i bolagsrapporterna.

När det gäller handelsrelationerna verkar bilden nu klarna kring vilken nivå av tullar som världens länder kan förvänta sig i relation till USA. Det är tydligt att den amerikanska administrationen känt sig pressad att visa resultat i avtalsförhandlingarna med några av sina viktigaste handelspartners före den – för tredje gången uppskjutna? – deadline den 1 augusti. Ett nytt "normalspann" på 15%–20% tullar ser ut att gälla för handelspartners med stora handelsunderskott mot USA, såsom EU, Japan och Vietnam, även om det finns många undantag i avtalen. Exempelvis kvarstår specialtullarna på stål och aluminium.

De nya avtalen framstår i mångt och mycket som ensidigt fördelaktiga för USA. Förutom de nya tullnivåerna finns även tillägg i form av löften om ökade direktinvesteringar i amerikansk industri. För EU:s del inkluderar detta även ökade inköp av amerikansk energi och militärutrustning. Hittills är dock de utlovade beloppen – i storleksordningen hundratals miljarder dollar – mer av politiskt symbolvärde än konkreta planer och många detaljer återstår att reda ut.

Med Trumps förkärlek för bilaterala förhandlingar och speciallösningar finns risken att handelspolitiken till slut blir ett nästan oöverskådligt lapptäcke av regler med svåranalyserade och ibland ologiska konsekvenser. Ett aktuellt exempel är att bilar tillverkade i EU – med låg andel amerikanska komponenter – nu ser ut att få lägre tullar än bilar från Kanada, trots att de senare ofta bygger på leverantörskedjor som gynnar amerikansk tillverkningsindustri. Alltså stick i stäv med Trumps uttalade målsättning att "återindustrialisera" USA.

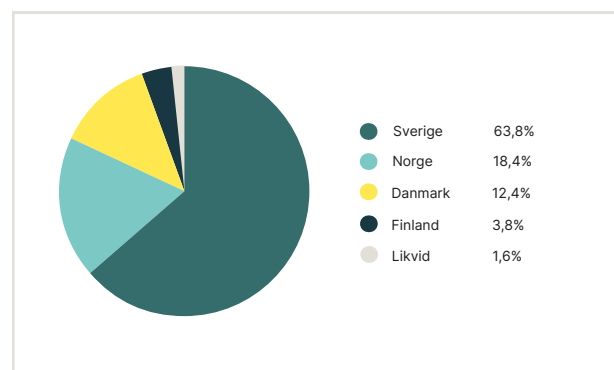
Marknaden har under månaden likväl reagerat positivt på utvecklingen inom handelspolitiken, främst tack vare den minskade osäkerheten som avtalen innebär. Detta även om den långsiktiga effekten sannolikt blir lägre global tillväxt.

På centralbanksfronten höll FED som förväntat styrräntan oförändrad och signalerade att man behåller en försiktig hållning och inväntar ytterligare data innan man tar ställning till om tullarna kan avfärdas som ett tillfälligt hot mot ekonomin. Vi tycker att det verkar som en rimlig hållning och noterar samtidigt att värderingarna på den amerikanska börsen, mätt som cykliskt justerat P/E-tal, stigit ytterligare till nivåer som inte setts sedan milleniebubblan. Vi är därför fortsatt avvaktande till att lägga på mer aktierisk i portföljerna.

Olle Gustafsson, Portföljförvaltare

Bäst utvecklade	Utveckling
1 B2 Impact ASA	12,1%
2 Volvo Car AB B	8,5%
3 Volvo B	6,5%
4 NILFISK HOLDING	5,2%
5 Securitas B	2,7%

Tillgångsfördelning

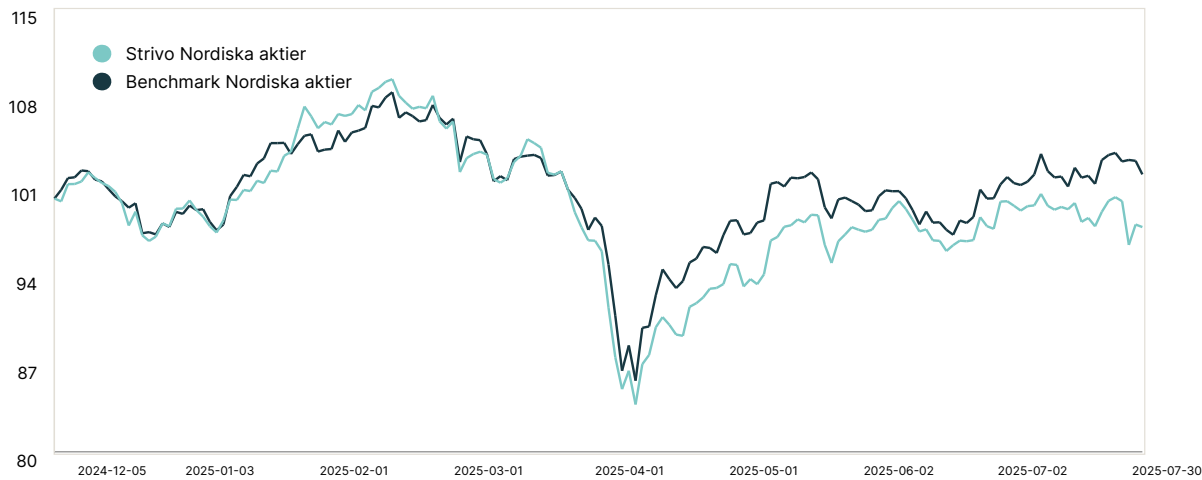


Den information som återges i detta brev, inkluderat antaganden, uppfattningar, värderingar, rekommendationer etc. som anges häri är framtagen av Strivo AB med org. nr. 556759-1721 ("Bolaget") och återger Bolagets bedömning vid tidpunkten för publiceringen av detta brev. Vår bedömning kan således komma 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 juli 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%	-0,07%						-0,07%	-2,25%
2025 BM**	7,49%	0,74%	-7,86%	-0,41%	2,46%	0,49%	1,91%						4,25%	1,91%

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

Förvaltare	Olle Gustafsson
Startdatum	2 december 2024