

Förvaltarkommentar

Stifta Trygg 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.

Stifta Trygg steg med +0.52% under januari.

Under månaden har hedgefondportföljen rebalanserats. Innehavet i Alcur har minskats till förmån för Atlant Multistrategi och U Access Campbell Absolute Return.

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.

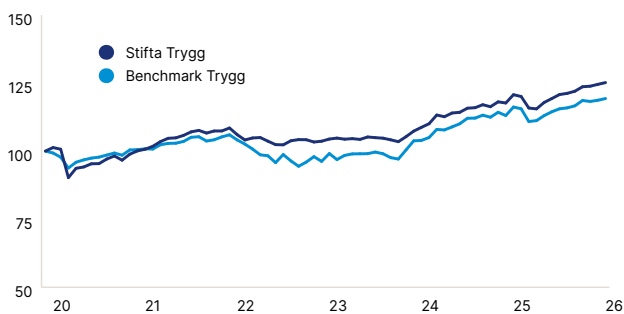
En hög riskaptit manar till försiktighet men är ingen säljsignal i sig; makroläget blir avgörande. När makroöversraskningar är positiva – som nu – tenderar avkastningen också att utvecklas positivt. Historiskt har så här höga nivåer av riskaptit varit ovanliga, men de har ofta följts av starka börs månader. 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

Fem Bäst Utvecklade (2026-01-01 till 2026-01-30)	Utveckling
1 Invesco Emerging Markets Equity Fund A Acc USD	5,9%
2 Skagen Vekst A (NOK)	3,3%
3 GLG Emerging Markets Corporate Credits Alternatives	2,3%
4 Atlant Multi-Strategy	1,9%
5 Länsförsäkringar Sverige Vision A	1,9%

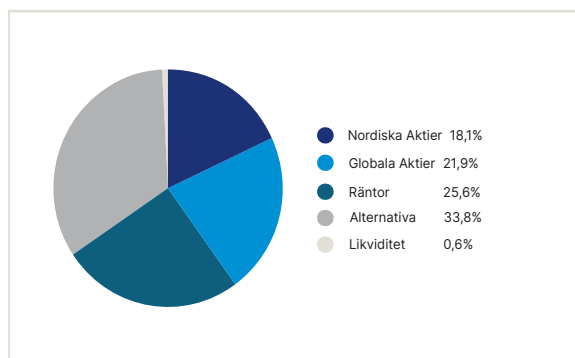
Utveckling

Källa: Bloomberg. Period: 1 januari 2020 – 30 januari 2026.



*Jämförelseindexen består av tre komponenter med olika vikter, beroende på portföljernas risk. Världsindex (MSCI ACWI Net Index USD i SEK), svensk börsindex (SIX RX) och ett ränteindex (OMRX Total Bond Index). Vikten är 20/20/80 för Trygg

Tillgångsfördelning



Stifta Trygg

	Jan	Feb	Mars	April	Maj	Juni	Juli	Aug	Sept	Okt	Nov	Dec	Helår	Ackumulerat*
2022	-2,27%	-1,83%	0,71%	0,14%	-1,27%	-1,23%	-0,07%	1,46%	0,41%	-0,05%	-0,81%	0,29%	-4,47%	3,64%
2023	0,76%	0,34%	-0,38%	0,19%	-0,27%	0,85%	-0,24%	-0,18%	-0,57%	-0,66%	1,78%	1,94%	3,57%	7,34%
2024	1,29%	1,22%	2,91%	-0,55%	1,21%	0,23%	1,32%	0,16%	0,95%	-0,63%	1,54%	-0,35%	9,63%	17,67%
2025	2,59%	-0,55%	-3,53%	-0,27%	2,04%	1,22%	1,22%	0,36%	0,65%	1,35%	0,17%	0,55%	5,82%	24,52%
2026	0,52%												0,52%	25,17%
BM 2026**	0,53%												0,53%	19,31%

Portföljen har inte belastats med någon typ av avgifter eller skatter. 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.
*Ackumulerad avkastning från portföljstart 1 januari 2020
**Benchmark består av tre komponenter med olika vikter, beroende på portföljernas risk. Världsindex (MSCI ACWI Net Index USD i SEK), svenskt börsindex (SIX RX) och ett ränteindex (OMRX Total Bond Index). Vikten är 20/20/80 för Trygg

Fondfördelning

Nordiska Aktier	18,1%
Aktiespararna Direktavkastning A	3,7%
Carnegie Sverigefond A	1,9%
Cliens Småbolag A	1,7%
Lannebo Sverige Plus E	3,5%
Länsförsäkringar Sverige Vision A	1,9%
Pareto Micro Cap A	1,7%
Sensor Sverige Select	1,9%
Spiltan Aktiefond Stabil	1,8%
Globala Aktier	21,9%
Carnegie US Small & Micro Cap	0,8%
Coeli Absolute European Equity SP SEK	0,0%
Danske Invest Global Index SA	2,3%
Invesco Emerging Markets Equity Fund A Acc USD	4,0%
Invesco Pan European Small Cap Equity	5,3%
Skagen Vekst A (NOK)	3,5%
Storebrand Global Value A	3,6%
Swedbank Robur Globalfond A	2,4%

Räntor	25,6%
GLG Emerging Markets Corporate Credits Alternatives	3,5%
Meriti Carlsson Norén Macro Fund	7,4%
Meriti Carlsson Norén Yield Opportunity A	4,0%
Pareto RÄNTEFOND A	5,2%
Sensor Räntefond A	5,5%
Alternativa	33,8%
Alcur	7,2%
Atlant Multi-Strategy	7,7%
Excalibur Fixed Income A	13,8%
U Access (IRL) Campbell Absolute Return B SEK	5,2%
Likviditet	0,6%

Förvaltare	Olle Gustafsson
Startdatum	1 januari 2020