



Meriti Capital Årskrönika 2025



Återblick 2025

2025 blev ett år när placerare världen över tvingades navigera skiftande ränteförväntningar, ojämn makro-ekonomisk statistik, geopolitiska spänningar och en snabb teknologisk förändring. Nyhetsflödet var intensivt, ofta med en oroande ton.

USA:s politik och globala spänningar präglade marknadslandskapet under året. Donald Trumps omfattande omsvängningar i utrikes- och handelspolitiken, med kraftigt ökade tullar och en konfrontativ hållning gentemot både allierade och motparter, satte tonen tidigt. Händelser som det offentliga utbrottet mot Ukrainas president Zelenskyj och vicepresident JD Vances agerande vid säkerhetskonferensen i München ("There is a new sheriff in town") illustrerade tydligt att relationen mellan Europa och USA i grunden har förändrats.

På hemmaplan i Europa försöker länderna att ta sig ut ur en långdragen lågkonjunktur, samtidigt som Rysslands anfallskrig mot Ukraina inte uppvisar några tecken på att mattas av. Situationen i Ukraina har lett till betydande satsningar på försvar och infrastruktur, samt kraftigt höjda mål för försvarsutgifter inom NATO-samarbetet.

Urholkningen av Tysklands status som "säker hamn" är en av de största händelserna under 2025. Därtill har Frankrike och Storbritannien uppvisat en olycklig kombination av politisk osäkerhet och svaga offentliga finanser. Efter ett turbulent politiskt år i Frankrike handlas nu landets tioåriga statsobligationer över de grekiskas nivåer, och Storbritannien brottas med stagflationstendenser och komplexa budgetutmaningar.

”Våra förvaltade portföljer har haft en mycket god utveckling under 2025. Det är glädjande och tillfredsställande att våra kunder och investerare har erhållit en god avkastning på kapitalet som har anförtratts oss och vår förvaltning.”

Ola Björkmo, VD

AKTIER

Året inleddes med en handelsoro efter det att USA aviserade höjningar av sina tullsatser till nivåer som världen inte sett sedan 1930-talet. Aktier föll snabbt och kraftigt i början av april men skakade till slut av sig effekterna och avslutade året positivt. MSCI World Index i lokal valuta steg med +18,6 procent. För en svensk investerare ser det dock annorlunda ut - eftersom den svenska valutan stärktes med hela +16,8 procent mot USD, och med +5,6 procent mot EUR blir motsvarande indexavkastning nära 0 procent på året.

Under årets andra hälft fokuserade placerare på positiva effekter av finans- och penningpolitisk stimulans, och volatiliteten var låg. En ökad riskaptit ledde till att samtliga större tillgångsslag levererade positiv avkastning.

Den amerikanska aktiemarknaden, mätt som S&P 500 Index, steg med +17,9 procent under året. Artificiell intelligens (AI) blev det dominerande temat som drev de amerikanska aktiemarknaderna. Sektorerna kommunikationstjänster och informationsteknologi var årets tydliga vinnare, medan konsumentinriktade sektorer hade det tufft när den svaga sysselsättningstillväxten tyngde konsumentförtroendet.

I Japan steg aktiemarknaden, mätt som TOPIX Index, med +25,5 procent i lokal valuta. Efter valet av premiärminister Sanae Takaichi ökade marknadens förväntningar på bättre vinstutsikter, drivet av en mer expansiv finanspolitik, ökade offentliga investeringar samt industripolitik inriktat på tillväxt.

Det breda europeiska aktieindexet S&P Europe 350 hade en stark utveckling om +20,5 procent under 2025. S&P Europe MidCap Index hade ett anmärkningsvärt starkt år, med en vädertillväxt om +29,4 procent. Småbolag hade däremot mer dämpad utveckling, men levererade ändå en god årsavkastning om +15,5 procent.

Utvecklingen på tillväxtmarknadernas aktiemarknader var god, med stark avkastning i samtliga regioner. MSCI Emerging Markets Index steg under året med +34,4 procent i USD.



RÄNTOR

Under 2025 utvecklades de globala räntemarknaderna positivt, i takt med att riskaptiten ökade och kredit-spreadarna generellt minskade. Tillväxtmarknadsobligationer var det bäst presterande räntebärande tillgångsslaget, understödda av starka fundamenta, hög efterfrågan från investerare och gynnsamma valutakursrörelser. Även globala företagsobligationer gav god avkastning, där högre ingångsräntor – särskilt i USA – bidrog till stark totalavkastning trots något stigande konkursnivåer inom high yield.

Statsobligationer påverkades fortsatt av finanspolitiska bekymmer, vilket ledde till brantare yieldkurvor i de flesta större räntemarknader. Samtidigt uteblev den befarade tulldrivna inflationsuppgången, vilket gav världens centralbanker utrymme att sänka sina styrräntor. I USA gynnade räntesänkningar från Federal Reserve avkastningen på landets statsobligationer. I euroområdet överpresterade perifera statsobligationer över kärnländerna, medan tyska och japanska statsobligationer utvecklades svagt till följd av ökade offentliga utgifter respektive fortsatt penningpolitisk normalisering.

Europeiska företagsobligationer, mätt som iBoxx EUR Corporates Index (ett obligationsindex för investment grade-klassade företagsobligationer denominerade i euro), steg under 2025 med 3,0 procent. Utvecklingen för eurodenominerade högavkastande företagsobligationer, mätt som iBoxx EUR Liquid High Yield Index (företagsobligationer med kreditbetyg BB+ eller sämre, denominerade i euro), steg under 2025 med +4,8 procent.

Sammanfattningsvis präglades 2025 av fallande riskpremier, positiv avkastning i kredit- och tillväxtmarknadssegmenten samt stora regionala skillnader inom statsobligationsmarknaderna, där penningpolitik, finanspolitik och valutarörelser spelade en avgörande roll.

”Även om det har lagts stort fokus på att förstå och uttolka nya amerikanska administrationens politik påminner vi oss som investerare om att se bortom brus och istället fokusera på de viktigaste drivkrafterna för aktieavkastning – ett företags förmåga att generera och öka vinster.”

Jonas Sandefeldt, Chef systematiska strategier

Vår förvaltning

Våra förvaltade portföljer har haft en mycket god utveckling under 2025. Det är glädjande och tillfredsställande att våra kunder och investerare har erhållit en god avkastning på kapitalet som har anförtratts oss och vår förvaltning. I bilden nedan visas utfallet för våra förvaltade strategier tillsammans med ett antal index.

De förvaltade portföljerna har kunnat dra nytta av de starka finansiella marknaderna i vilka de varit investerade. Därtill är det glädjande att se att våra aktiva förvaltningsbeslut har medfört extra avkastning jämfört med att placera i passiva indexfonder. I de följande tre styckena redogör vi närmare för vår förvaltning under 2025, uppdelat på strategier.

	2025		2021-2025 (5 år)	
	Meriti	Index	Meriti	Index
Meriti Neutral	8,15 %	2,15 %	46,55 %	9,37 %
Meriti Ekorren Global	5,56 %	0,45 %		
Meriti Carlsson Norén Macro Fund	3,40 %	2,15 %	13,38 %	9,37 %
Meriti Carlsson Norén Yield Opportunity	7,09 %	4,20 %	34,97 %	20,84 %
Meriti Högutdelande Aktier	11,75 %	2,79 %		
Meriti Företagsobligation	5,24 %	4,25 %	43,21 %	14,62 %

AKTIEFÖRVALTNING

Inom aktieförvaltningen arbetar vi med olika systematiska strategier och samtliga portföljer är aktivt förvaltade. Våra olika kvantitativa investeringstekniker används för att identifiera attraktiva aktier, och portföljerna konstrueras så att avkastning vägs mot risk.

Meriti Neutral är vår marknadsneutrala “flaggskeppsprodukt” med 15,5 års historik. Den lanserades hos Meriti i december 2023, och är en dagligt handlad marknadsneutral fond. Fonden har relativt låg risk med ett absolut avkastningsmål om över tid minst 6-8 procent, och utgör därmed ett komplement till andra strategier. För 2025 redovisar fonden en värdetillväxt om +8,2 procent och sedan sedan strategins start pro forma 2010-06-30 har den avkastat +230,1 procent.

Meriti Ekorren Global är vår globala aktiefond som lanserades i början av december 2023. Den bygger på de praktiska erfarenheter som vi har tillägnat oss under förvaltningen av Meriti Neutral. Den stora skillnaden är att Meriti Ekorren Global alltid är fullinvesterad i aktier över hela världen, inklusive de marknader som kallas emerging markets. Fondens värdeökning för helåret 2025 uppgår till +5,6 procent, en utveckling som är +5,1 procent-enheter bättre än fondens jämföreindex. Sedan fondstart den 4 december 2023 uppgår värdeökningen till +40,9 procent, ett resultat som är +12,1 procentenheter starkare än fondens jämförelseindex.

Meriti Högutdelande aktier är en diskretionärt förvaltd portfölj av nordiska aktier. Även här arbetar vi med systematiska strategier, och portföljens sammanställning är riskbaserad. För helåret 2025 redovisar strategin en god utveckling om +11,8 procent, ett förvaltningsresultat som är +9,0 procentenheter bättre än strategins jämförelseindex. Sedan strategin startade den 1 oktober 2023 uppgår värdeökningen till +33,9 procent, ett resultat som är +19,0 procentenheter starkare än portföljens jämförelseindex.

ALLOKERING

Meriti Dynamic är våra aktivt förvaltade diskretionära portföljer i tre olika riskklasser som placerar kapitalet i aktiefonder, räntefonder och alternativa fonder. Portföljerna omdisponeras fortlöpande, med målet att skapa en långsiktigt stabil värdeutveckling. Teamet arbetar med systematisk allokering och tillämpar så kallad alfa-beta separation. Beroende på marknadsläge, sentiment och makroekonomisk inramning väljs olika kombinationer av tillgångar för att skapa en så god riskjusterad avkastning som möjligt.

Under stora delar av året har den taktiska allokeringen inneburit en övervikt mot aktier, jämfört med index, vilket har bidragit positivt till avkastningen. Övervikt mot alternativa tillgångar i förhållande till index har också bidragit till den positiva överavkastningen mot index trots att risken har kunnat hållas låg.



RÄNTEFÖRVALTNING

Med start den 1 oktober stärktes vårt kunderbjudande när ett välrenommerat team från Carlsson Norén anslöt till oss. I och med detta tillkom två nya räntefonder, med unika risk- och avkastningsprofiler.

Meriti Carlsson Norén Yield Opportunity är en aktivt förvaltd UCITS räntefond som investerar i nordiska företagsobligationer oberoende av något index. Varje obligation väljs på egna meriter för att maximera den förväntade avkastningen i förhållande till den bedömda risken. Portföljen är väldiversifierad, valutasäkrad till SEK och med låg ränterisk. Fonden erbjuder en möjlighet till klart högre avkastning än traditionellt räntesparande och traditionella räntefonder, men till högre risk. Värdeökningen för helåret 2025 uppgår till +7,1 procent och sedan fondstart den 31 december 2018 uppgår värdeökningen till +48,4 procent, ett resultat som är +24,9 procentenheter starkare än fondens referensindex.

Meriti Carlsson Norén Macro Fund är en aktivt förvaltd alternativ UCITS räntefond som baseras på makro-ekonomisk analys. Fonden investerar i räntebärande instrument med bästa möjliga kreditkvalitet såsom stats- och bostadsobligationer och justerar ränterisken med hjälp av likvida räntederivat. Strategin fokuserar på att utnyttja pris- och ränterörelser mellan olika löptider och räntekurvor. Målsättningen är att leverera en jämn positiv avkastning över tid med låg volatilitet och hög likviditet. Fondens värdeökning för helåret 2025 uppgår till +3,4 procent och sedan fondstart den 31 december 2007 uppgår värdeökningen till +61,9 procent, ett resultat som är +45,8 procentenheter starkare än OMRX-TBill Index.

Företagsobligation är en diskretionärt förvaltd portfölj av företrädesvis svenska, kompletterat med nordiska, företagsobligationer inom högförräntande obligationer (high yield). Portföljen är relativt koncentrerad och stort fokus läggs vid urvalet av obligationer, med noggrann diversifiering över flera sektorer. Avkastningen för 2025 uppgick till 5,2 procent, ett resultat som är 1 procent starkare än portföljens jämförelseindex. Sedan förvaltningen påbörjades i januari 2012 har den skapat positiv avkastning under 13 av 14 år. Den totala värdetillväxten uppgår till 141,5 procent, ett resultat som är 41,8 procent starkare än jämförelseindex.



”Vårt fokus är balansera risk och avkastning genom diversifiering, identifiera värderingsmöjligheter och utnyttja spektrumet mellan aktiv och passiv förvaltning”

Gustav Andåker, Chef diskretionär förvaltning

Framåtblick 2026

Inramningen 2026 för oss som förvaltar fonder är komplex. Politiska och ekonomiska faktorer kommer fortsatt att påverka marknaderna under det kommande året. Hur världens centralbanker kommer att agera spelar stor roll. Till det kommer handelspolitiska utmaningar, olika geopolitiska spänningar och en snabb teknologisk utveckling.

Mycket tyder på att det makroekonomiska läget är gynnsamt för aktier den kommande tiden. Tillväxten är förvisso ojämnt fördelad, men i takt med att året fortskrider väntas både företags- och konsumentförtroendet stärkas, finanspolitiska stimulanser i de större avancerade ekonomierna få ökat genomslag och de negativa effekterna av tullar klingar av.

Företagens vinster väntas stiga under 2026. Efter ett starkt 2025 går världens bolag in i det nya året med starkt vinstmomentum och förbättrade marginaler. Vinstutsikterna för 2026 skiljer sig markant mellan olika branscher. Teknik fortsätter vara en tydlig vinnare, driven av långsiktig tillväxt på digitala tjänster och produkter. AI-boomen har lett till ökade investeringar och förbättrade vinster, en tillväxt som förväntas fortsätta nästa år.

Enligt en undersökning av Financial Times förväntar sig över 75 procent av 183 tillfrågade ekonomer och analytiker att USA behåller eller förstärker sitt produktivitetsförsprång gentemot resten av världen. Drivkrafterna är artificiell intelligens, tillgången till effektiva kapitalmarknader samt relativt låga energikostnader.

När det gäller utvecklingen i USA kan noteras att aldrig tidigare har så stora finanspolitiska underskott och räntesänkningar genomförts utanför recessioner. Hushållen förväntas känna de direkta effekterna av finanspolitisk stimulans i början av året genom betydande skatteåterbäringar.

Under stort politiskt tryck bedöms Federal Reserve successivt komma att sänka sin styrränta under året. Bolagens investeringsvilja är fortsatt god, särskilt inom tekniksektorn, där omfattande kapitalinvesteringar tydligt bidrar till USA:s ekonomiska tillväxt.

För Europas vidkommande väntas tillväxten ta fart i Europa under 2026. Tysklands omfattande finanspolitiska åtgärder från 2025 kommer att få genomslag, med omfattande satsningar på försvar, infrastruktur och industri. Till det kommer det faktum att EU-länderna avser att successivt höja sina försvarsutgifter, understödda av initiativ som SAFE-programmet och mer flexibla finanspolitiska regler.

”Om bankernas inflationsprognoser slår in under 2026 kommer den låga inflationen göra det svårt att diskontera höjningar av styrräntan i slutet av året, som marknaden inprisar idag ”

Martin Norén, ansvarig förvaltare Meriti Carlsson Norén Macro Fund

Europa gynnas även av penningpolitisk lättnad. ECB har sänkt räntorna i takt med avtagande inflationstryck, vilket fortsatt stödjer kreditgivningen till både hushåll och företag.

På hemmaplan ser återhämtningen ut att fortsätta. Hushållens köpkraft stärks bland annat tack vare skatte-sänkningar och en sänkt matmoms. Ökade försvarssatsningar ökar den offentliga konsumtionen och leder till investeringar i infrastruktur och teknikbolag. Ekonomerna på Handelsbanken gör bedömningen att bostadspriserna vänder upp och ökar med 6 procent under 2026, samt att arbetsmarknaden stärks vilket ger närmare 50 000 fler på arbetsmarknaden i slutet av året.

I Asien bidrar fortsatt expansiv politik i Japan till global likviditet, medan Kina visar tecken på stabilisering. Framsteg inom artificiell intelligens, förbättrat börssentiment och stabilare bostadsmarknad talar för gradvis stärkt förtroende bland hushåll och företag.

Sammantaget talar kombinationen av kraftfull finans- och penningpolitisk stimulans för att den globala tillväxten återhämtar sig och breddas regionalt under 2026.

Även om det har lagts stort fokus på att förstå och uttolka nya amerikanska administrationens politik påminner vi oss som investerare om att se bortom brus och istället fokusera på de viktigaste drivkrafterna för aktieavkastning – ett företags förmåga att generera och öka vinster.

Politiska och ekonomiska faktorer kommer fortsatt att påverka marknaderna under det kommande året. Mot denna bakgrund förblir vårt fokus att balansera risk och avkastning genom diversifiering, identifiera värderings-möjligheter och utnyttja spektrumet mellan aktiv och passiv förvaltning för att hantera osäkerhet och identifiera potentiella tillväxtområden.

I valet mellan tillgångsslag blir nyckelfrågorna den ekonomiska tillväxten de närmaste åren och ränte-utvecklingen mot bakgrund av den ekonomiska utvecklingen. Vi förespråkar som vanligt en god diversifiering och att man anpassar risk i förhållande till personliga förutsättningar.

Stockholm och Göteborg den 7 januari 2026

Gustav Andåker, Ola Björkmo, Fredrik Carlsson, Magnus Dahlgren, Martin Norén, Jonas Sandefeldt



DETTA MATERIAL HAR upprättats av Meriti Capital AB och innehåller allmän marknadsinformation.

Meriti Capital AB står under tillsyn av Finansinspektionen.

Detta dokument utgör Meriti Capitals allmänna uppfattningar och ska inte betraktas som personlig investeringsrådgivning, skatterådgivning eller som en återspeglning av investeringsresultat. Meriti Capitals uppfattningar kan närsomhelst komma att ändras baserat på nya uppgifter, analyser eller överväganden. Ingenting häri är avsett som en rekommendation eller marknadsprognos. Avsikten är snarare att belysa tänkbara marknads-scenarier. Nuvarande och framtida marknadsförhållanden kan skilja sig avsevärt från de som beskrivs häri. Dessutom ges inga garantier vad gäller tillförlitligheten av materialets illustrationer.

Investeringar på finansmarknaderna innebär risk för förlust, och det finns ingen garanti för att hela eller delar av det investerade kapitalet kommer att återbetalas. Tidigare resultat utgör ingen garanti för eller tillförlitlig indika-tion på framtida resultat. Investeringarnas värde och genererade inkomster kommer att variera med globala finans-marknader och internationella valutakurser.

Varken redan framtagna marknadsscenarier eller i framtiden framtagna marknadsscenarier påstås vara lika till-förlitliga som andra aktörers analyser. Meriti Capital garanterar inte heller att någon viss investeringsstrategi eller tillgångsfördelning ger högre riskjusterad avkastning än andra aktörers strategier och tillgångsfördelningar.

En investerare som överväger att investera i någon fond bör först noggrant läsa fondens faktablad, tecknings-dokumentation och informationsbroschyr innehållande fondbestämmelserna. Att placera i fonder innebär en risk. Det finns inga garantier att en investering i en fond inte kan leda till förlust. Detta gäller även vid en i övrigt positiv utveckling på de finansiella marknaderna. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. De medel som placeras i en fond kan såväl öka som minska i värde och det är inte säkert att den som investerar i fonden återfår hela det insatta kapitalet.

För mer information vänligen besök www.meriticapital.se