

# Månadskommentar 2025

## Månadskommentar Oktober 2025: Fortsatt optimism trots orosmoln

Oktober visade sig vara en stark månad för aktiemarknaderna, där en positiv grundstämning och hopp om en stundande konjunkturåterhämtning i Sverige bidrog till att lyfta börserna. Stockholmsbörsen (OMXS30) avancerade med 3,9 % och det bredare OMXSGL-indexet steg med 4,1 %. Även på andra sidan Atlanten var utvecklingen positiv, där S&P 500 noterade en uppgång på 2,3 %.

Månaden präglades av en dragkamp mellan positiva makroekonomiska signaler och geopolitiska orosmoment. Centralbankernas agerande, med räntesänkningar från bland annat Federal Reserve, har skapat ett gynnsamt klimat för riskfyllda tillgångar. I Sverige har en starkare krona bidragit till att dämpa inflationen, vilket gynnar hushållens köpkraft och stärker tron på den inhemska ekonomin. Fondsparare visade prov på denna optimism genom betydande inflöden.

Samtidigt skapade förnyade handelsspänningar mellan USA och Kina en kortvarig oro och en märkbar rekyl på börserna, framförallt inom tekniksektorn. Denna händelse underströk marknadens känslighet för politiska utspel, även om en snabb återhämtning tydde på att investerare för närvarande inte ser en fullskalig konflikt som det mest sannolika scenariot. Rapportsäsongen var i full gång och bidrog till stora rörelser i enskilda aktier, där bland annat Ericsson utmärkte sig med en mycket stark kursutveckling efter sin rapport.

Sammantaget fortsätter marknaden att navigera i ett landskap av osäkerhet, där investerare väger hoppet om lägre räntor och ekonomisk återhämtning mot geopolitiska risker och höga värderingar. Balansen mellan tillväxt och lönsamhet förblir en nyckelfaktor för en fortsatt positiv utveckling framöver.

Generellt är vi långsiktigt positiva till aktier nu men varnar för risken för korrigeringar på kort sikt. Se därför till att gå igenom din aktieportfölj för att reducera exponering mot övervärderade sektorer och bolag.

<u>Ränteportföljer</u>	<u>YTD</u>
Mangold Aktiv Ränta 3	10%
Mangold Aktiv Ränta 2	4%
Jfr XACT Obligation	3%

<u>Absolutavkastande</u>	
Mangold Absolut Avkastande	-1%
Jfr HFRX-i (valutasäkrad)	6%

<u>Aktiemandat</u>	
<b>Högutdelande,</b>	<b>25%</b>
Jfr XACT HuA	12%

<u>Global Allokering</u>	<u>-2%</u>
MSCI World (SEK)	0%

<u>Förmögenhetsportföljer</u>	
Mangold Special Client, 25% GA, 40% AR3, 35% AA	6%
Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i	5%

Mangold Stiftelseportföljen	6%
Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i	5%

<u>Fondportföljer</u>	<u>YTD</u>
Mangold Lågrisk	4%
Mangold Mellanrisk	8%
Mangold Högrisk	8%

# Absolut Avkastande (AA)

## Stabilitet byggd på verkliga värden

I en tid då både aktie- och räntemarknader kan präglas av osäkerhet, är syftet med Absolut Avkastning tydligare än någonsin: att erbjuda en trygg och stabil värdeutveckling som är frikopplad från börsens dagliga humör. Portföljen är inte konstruerad för att fånga de snabbaste uppgångarna, utan för att metodiskt undvika de djupaste dalarna och leverera en jämn avkastning över tid. Målet är att skapa finansiell sinnesro och låta dig sova lugnt om natten.

Oktober var en stark månad för globala aktier, men kantades samtidigt av en underliggande oro kring geopolitiska spänningar. I sådana lägen visar sig styrkan i vår strategi. Istället för att förlita oss på traditionell marknadsexponering bygger vi portföljen på en kombination av helt unika och okorrelerade drivkrafter. Vi investerar i strategier vars avkastning genereras av helt andra faktorer än de som driver aktie- och räntemarknaderna.

Portföljens avkastning kommer från flera oberoende källor:

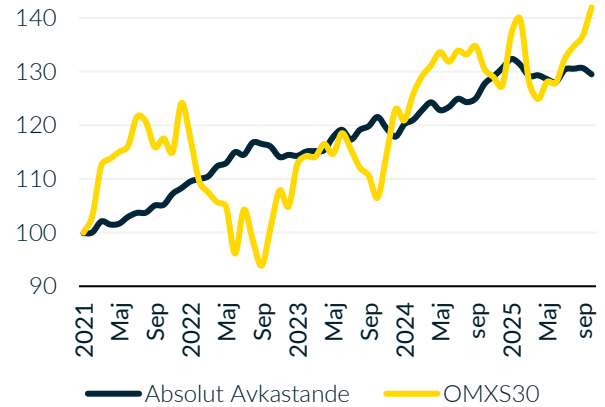
**Verklig ekonomisk aktivitet:** Genom Nordic Factoring Fund investerar vi i företagsfakturor. Detta ger en stabil avkastning baserad på reella handelstransaktioner hos väletablerade bolag, helt oberoende av börsklimatet.

**Försäkringsrisk:** Investeringar i GAM Star Cat Bonds ger en avkastning kopplad till försäkringspremier för naturkatastrofer. Så länge fördefinierade händelser, som en stor orkan, inte inträffar genereras en stadig avkastning – en risk helt frikopplad från finansiella marknader.

**Demografiska faktorer:** Via RESS Life Investments investerar vi i amerikanska livförsäkringar, där avkastningen är kopplad till aktuariella och demografiska antaganden, inte ekonomiska cykler.

**Marknadsneutralt:** Fonder som Alcur och Excalibur använder strategier där de kombinerar långa och korta positioner. Målet är att tjäna pengar på skicklig stockpicking och identifiera enskilda vinnare och förlorare, samtidigt som den övergripande marknadsrisken neutraliseras.

Genom att kombinera dessa olika, oberoende avkastningskällor skapas en robust helhet. Även om avkastningssiffrorna för oktober ännu inte är fastställda, förblir portföljens syfte oförändrat: att vara en stabil grund i en föränderlig värld och en pålitlig källa till avkastning oavsett marknadsförhållanden.



## Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	-0,9%
Avkastning i år:	-0,9%
Avkastning 12m:	1,4%
Avkastning sedan start:	31,4%
Standardavvikelse 12m:	3,8%

Startdatum:	20080
Årlig avgift (exkl moms):	1
Risiklass	1,32%
	3 av 7

Innehav	Vikt
RESS Life	21%
Nordic Factoring Fund	19%
Excalibur	15%
Ridge Capital	11%
GAM Star Cat Bond	10%
Alcur	10%
Atlant Multi-Strat	4%
LF Multistrat	4%
DNB L/S	4%
Kassa	2%

*Portföljbeskrivning: Absolut avkastande portföljen har som mål att ge en stabil avkastning oavsett börs-utvecklingen och är uppbyggd av olika specialfonder vilka har en okorrelerad utveckling med aktiemarknaden. Portföljen har en målavkastning i nuvarande ränte-/marknadsklimat på mellan 4 och 6 procent per år och ska ses som en byggsten i en större portfölj-konstruktion.*

# Mangold Högutdelande | *de bästa bolagen*

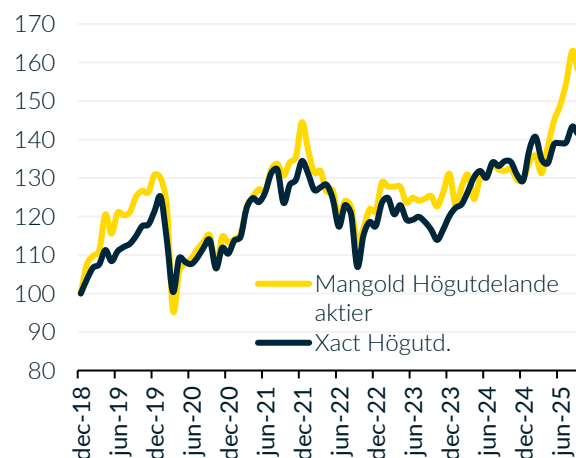
## Utdelningens kraft i en marknad som vänder upp

Oktober bjöd på en stark återhämtning på börsen, med ett tydligt skifte mot ökad optimism. Medan Stockholmsbörsen (OMXS30) steg med 3,9 %, visade vår högutdelande portfölj sin styrka med en stabil uppgång på 2,5 %.

I en marknad som drivs av hopp om räntesänkningar och en stundande konjunkturåterhämtning, blir investeringar i mogna, lönsamma bolag extra attraktiva. Till skillnad från en flyktig aktiekurs är en utdelning ett konkret kassaflöde – en direkt del av bolagets vinst i din hand. Företag som konsekvent kan dela ut en stor del av sitt överskott är ofta finansiellt starka och har en bevisad affärsmodell som är mindre känslig för tvära konjunkturkast. Denna stabilitet blir en trygghet, även när geopolitisk oro, som de förnyade spänningarna mellan USA och Kina, skapar kortsiktig turbulens.

Portföljens framgång i oktober kom från bolag med fötterna stadigt i den reala ekonomin. Vi investerar i välskötta verksamheter som levererar konkreta produkter och tjänster till konsumenter och industri, bolag som gynnas när hjulen i ekonomin snurrar snabbare. Gemensamt för dessa är att de har bevisat sin lönsamhet över tid och delar med sig av den.

I en värld där jakten på avkastning intensifieras, erbjuder vår högutdelande strategi en attraktiv kombination av direktavkastning och potential för kurstillväxt. Att investera i dessa bolag är att satsa på bevisad affärsskicklighet snarare än på spekulation – en välkommen trygghet och en pålitlig motor för långsiktigt värdeskapande.



### Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	2,7%
Avkastning 2025 YTD	25,3%
Avkastning 12 mån	22,6%
Avkastning sedan start:	62,3%
Standardavvikelse 12m:	10,3%
Startår:	2019
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Riskklass	5 av 7

### 10 största innehav

	Vikt
Avanza Bank Holding	14%
Lundin Gold	14%
SHB A	9%
Synsam	9%
Nordrest	8%
Cloetta B	8%
SAAB B	7%
Ambea	7%
Note	7%
Tele2	7%

# Mangold Aktiv Ränta 2

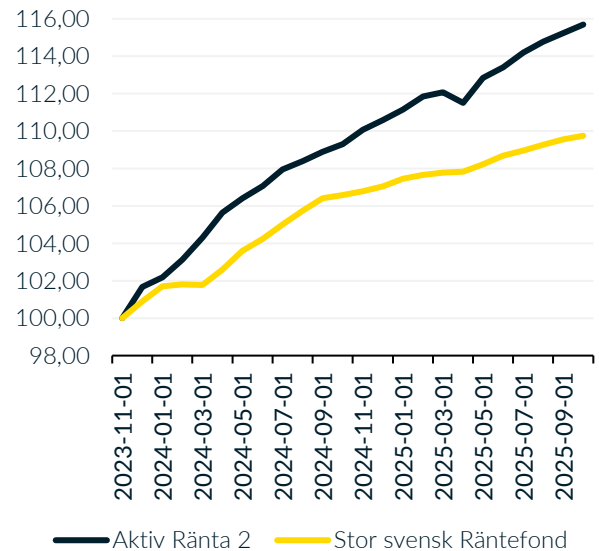
Som AR2-kund är du van vid att månadsrapporterna inte är särskilt dramatiska. Denna månad var inte annorlunda. Portföljen avkastade +0,4% och är hittills i år upp 4,6%

Danske bank(1,7% + Stibor) såldes av på 101,5. Vi köpte den i mitten av maj förra året på 100.

Istället köptes NOBA (4,75% + Stibor). Det här är ett representativt exempel på det löpande förvaltningsarbetet som vi nu gör i portföljen med IG-namn. En sjunkande rörlig ränta (Stibor) innebär att överavkastningen måste skapas via en aktiv förvaltning.

Samtliga obligationer har en rörlig räntekomponent som följer 3-mån Stibor. Stibor har nu planat ut strax söder om 2%. Allt talar för att ränteutvecklingen kommer att vara något av en "flat line" närmaste året.

Den svenska marknaden för företagsobligationer i IG-bolag är stark. De flesta emissioner som kommer ut blir kraftigt övertecknade. Efterfrågan är helt enkelt större än utbudet.



## Nyckeltal AR2

Avkastning senaste månaden	0,4%
Avkastning sedan årets start:	4,6%
Avkastning sedan start:	15,7%
Standardavvikelse 12m:	0,9%
Startdatum:	20231130
Årlig avgift (ex moms):	0,88%
Riskklass	2 av 7

# Mangold Aktiv Ränta 3

Marknaden för svensk High yield visade fortsatt styrka även under oktober. Snittportföljen avkastade +0,4% under månaden och har i år hittills avkastat ca 10%.

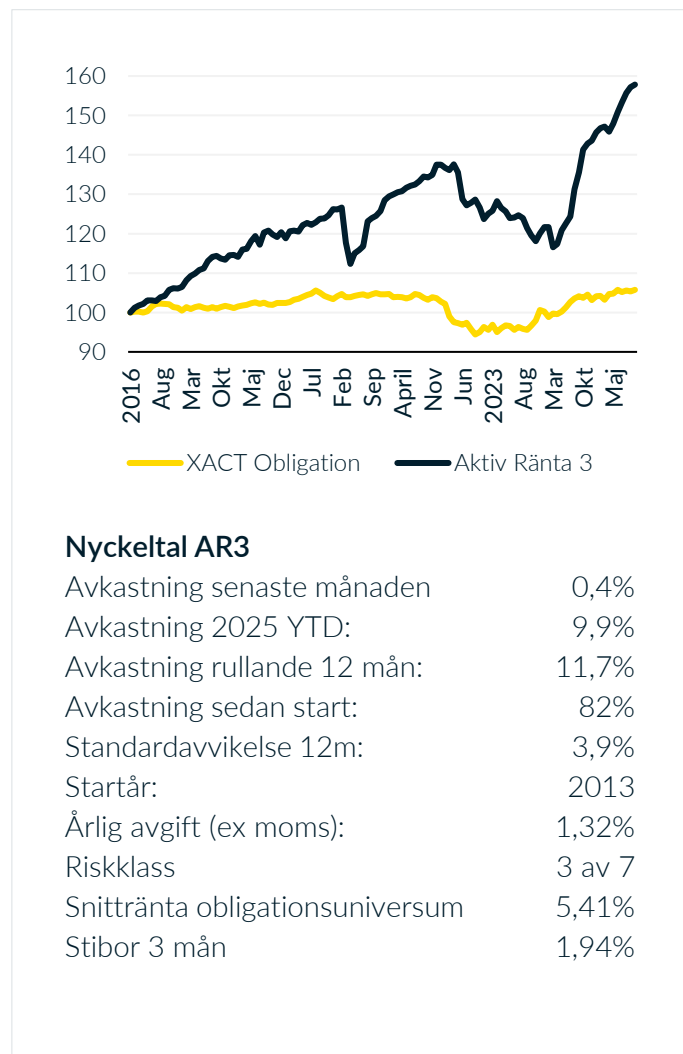
Efterfrågan är fortsatt klart större än utbudet. Emissioner som kommer ut i primärmarknaden blir kraftigt övertäckade. I sådan marknadslägen gäller det att göra sin hemläxa. Vi säger idag nej till 8 av 10 nya obligationer och investerar efter gedigen due diligence process

Månaden bjöd på relativt många transaktioner. Priset på Klaras obligation (9,5% + Stibor) hade kommit på en nivå där vi gärna realiserade den. Försäljningspriset strax under 116. Vi köpte in denna obligation i primären på 100.

Istället köptes Catella (4,5% + Stibor) in på 103,75.

För att kunna köpa Norion (5,9% + Stibor) i primären på 100 gjordes följande försäljningar Storebrand på 102,62, DNB på 102,89 och gamla Norion på 105,25.

Slutligen rullade vi över Genovainnehavet i deras nya emission. Sålde av den gamla på 102,55 och köpte på 100.



## Nyckeltal AR3

Avkastning senaste månaden	0,4%
Avkastning 2025 YTD:	9,9%
Avkastning rullande 12 mån:	11,7%
Avkastning sedan start:	82%
Standardavvikelse 12m:	3,9%
Startår:	2013
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Riskklass	3 av 7
Snittränta obligationsuniversum	5,41%
Stibor 3 mån	1,94%

*Portföljbeskrivning: Förvaltningen investerar i listade instrument primärt på den nordiska High Yield marknaden. Portföljen ska i normalfallet innehålla 10-15 likaviktade innehav för att i möjligaste mån uppnå diversifiering. Urvalet sker i obligationer med officiell rating i spannet S&P B+-BB+ eller motsvarande alternativt förvaltarens ratingbedömning i det fall officiell rating ej existerar. Förvaltningen sker under överseende av Mangolds Investeringskommitté för att säkerställa en god förvaltning som baserar sig på djupgående analys.*

# Mangold Special Client och Stiftelseportfölj

## Intelligent design i en komplex värld

Oktober gav en förrädisk bild av marknaden. Medan börserna klättrade på förhoppningar om en mjuklandning i ekonomin, lurade geopolitiska spänningar och strukturella osäkerheter under ytan. I en sådan miljö är en portföljs sanna värde inte vad den tjänar under en bra månad, utan vad den skyddar under en dålig. Vår blygsamma uppgång på 0,2 % är därför inte ett tecken på svaghet, utan på styrka – ett bevis på att portföljens inbyggda skyddsmekanismer fungerar precis som de ska.

Vår strategi är inte att passivt köpa marknaden, utan att aktivt bygga en portfölj med en arkitekts precision. Varje komponent har ett unikt syfte och tillsammans skapar de en finansiell struktur som är byggd för att klara av en ny och oförutsägbär verklighet. Denna struktur vilar på tre specialdesignade fundament:

**Den selektiva tillväxtmotorn:** Vår globala aktieexponering är vår spets. Istället för att köpa breda, överfulla index väljer vi noggrant ut de teman och regioner som har en verklig, strukturell medvind. Detta ger oss kraften att delta i uppgången, men på våra egna villkor.

**Det stabila kassaflödesankaret:** Svenska företagsobligationer med hög avkastning utgör portföljens urstarka fundament. De levererar ett jämnt och förutsägbart kassaflöde som ger oss stabilitet och handlingsfrihet, helt oberoende av aktiemarknadens humör.

**Den intelligenta stötdämparen:** Våra absolutavkastande strategier är portföljens mest sofistikerade komponent. De är konstruerade för att vara helt frikopplade från traditionella marknader och har som enda uppgift att generera avkastning och neutralisera volatilitet. De är det som ger portföljen dess unika förmåga att navigera lugnt genom stormiga vatten.

I en värld som kräver mer än tur är en genomtänkt design avgörande. Vår portfölj är byggd för att ge just det: en intelligent och robust lösning för den kräsne investeraren som värdesätter trygghet lika högt som avkastning.



### Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	0,2%
Avkastning 2025:	5,4%
Avkastning 2024:	12,3%
Avkastning rullande 12m:	6,9%
Avkastning sedan start:	22,7%
Standardavvikelse 12m:	4,5%

Startår:	2021
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Riskklass	4 av 7

### Innehav, målvikter

Absolut Avkastande	35%
Företagsobligationer HY	40%
Global Allokering	25%

Stiftelseportföljen har motsvarande allokering i enlighet med Special Client. Portföljbeskrivning: Special Clients är en förvaltd portfölj som bygger på klassisk portföljteori där målet är att maximera den riskjusterade avkastningen utifrån de i portföljen ingående byggstenarna. Byggstenarna är Mangolds förvaldade diskretionära portföljer; Absolut avkastande, Aktiv Ränta och Högutdelande aktieportföljen.

# Global Allokering

## Månadskommentar Global Allokering – Oktober 2025

### Sluta köpa marknaden – Börja äga vinnarna

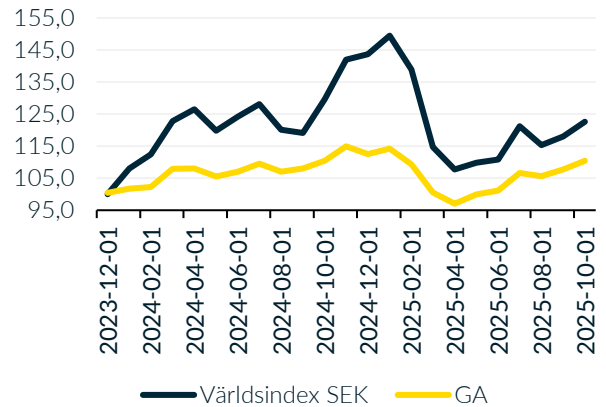
Den gamla investeringskartan har rullats ihop och slängts på elden. I en värld som radikalt ritats om, är att passivt följa ett världsindex inte längre en strategi – det är en chansning på att gårdagens vinnare ska fortsätta dominera. Den positiva utvecklingen i oktober, där portföljen steg med 2,5 %, är ett kvitto på att vår aktiva strategi, fokuserad på att äga morgondagens marknadsledare, är rätt väg framåt i denna nya verklighet.

Vi har medvetet minskat exponeringen mot breda, passiva globala och amerikanska index. Varför? För att de döljer en enorm koncentrationsrisk till ett fåtal techjättar vars värderingar redan prisat in decennier av perfektion. Den enkla resan är över. Nu krävs intelligens och aktiv förvaltning för att navigera i ett alltmer fragmenterat landskap präglad av nya geopolitiska realiteter och skiftande ekonomiska maktbalanser.

Därför skiftar vi fokus från att äga *marknaden* till att äga *marknadsledarna*. Kärnan i vår strategi är att identifiera och investera i bolag och sektorer med starka, strukturella tillväxttrender som kan belöna sina ägare även i motvind. Vi letar efter de finansiella fästningarna – företag med så starka vallgravar och kassaflöden att de kan fortsätta växa oberoende av kortsiktiga konjunktursvängningar. Det handlar om att hitta den bevisade, uthålliga och strukturella tillväxten.

Denna omallokering är vårt svar på en värld som kräver mer än passivitet. Vi väljer medvetet bort trängseln i de uppenbara affärerna för att istället positionera oss för framtiden. Det är så man navigerar på de nya kartorna.

*Portföljbeskrivning: Global Allokering är en investeringsportfölj som investerar i ETF:er och fonder med framför allt global exponering. Jämförelseindex är världsindex. I och med sin inriktning kommer det över tid att vara större exponering mot utländsk valuta, framför allt USD och EUR. Portföljförändringar görs med stöd av inköpt extern makroanalys och slutlig allokering beslutas av Mangolds investeringskommitté. Förväntad avkastning över tid ligger på 7-9% per år efter avgifter.*



Avkastning MTD	2,5%
Avkastning 2025 YTD	-1,9%
Avkastning 2024	12,0%
Avkastning rullande 12 mån	0,0%
Standardavvikelse (12m)	12,6%

Startår	2023
Förv avg (exkl moms)	1,32%
Kiid risk	5 av 7

### Största innehav

Ishares Nasdaq 100	10%
SPDR MSCI EM Asia	10%
First Trust Rising Div Achievers	10%
First Trust SMID Rising Div Achievers	10%
iShares Global Def	8%
SPDR US Mid Cap	7%
Ishares Core MSCI World	5%
X-trackers World Health Care	5%
Xtrackers MSCI Japan	5%
SPDR S&P 600 US Small cap	5%
Xtrackers MSCI US Financials	5%
Xtrackers MSCI Eur Utilities	5%
Xtrackers Euro STOXX 50	5%
iShares Core MSCI EM	5%
Vanguard Asia Pacific ex Japan	3%
Kassa	2%

# Fondportföljerna

## Mästarklass i riskhantering: Varje portfölj en vinnare

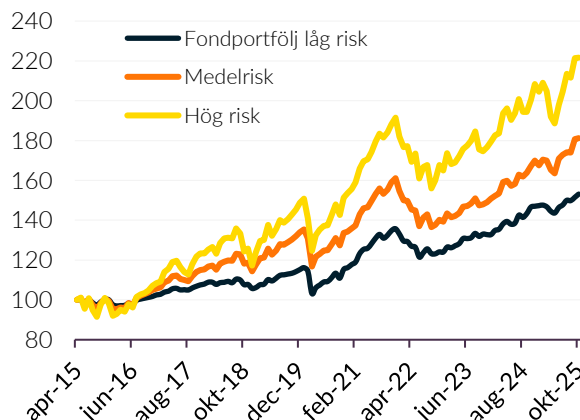
Ett börsår som bjudit på både upp- och nedgångar har satt alla investeringsstrategier på prov. I oktober, en månad av stark återhämtning men med underliggande oro, visade våra fondportföljer återigen varför aktiv förvaltning är den direkta vägen till framgång. De har inte bara navigerat i denna komplexa miljö – de har alla levererat positiv avkastning, skraddarsydd för varje risknivå och bevisat sitt överlägsna värde.

### Vår Låg-riskportfölj har varit den smarta grunden.

Med en stabil avkastning på 1,1% under månaden fortsätter den att vara en trygg hamn som levererar mer än bara säkerhet. Den har framgångsrikt skyddat kapitalet under årets turbulenta perioder och levererar en 12-månadersavkastning på imponerande 4,5%. Det är ett tydligt bevis på att försiktighet och stabilitet, när det görs rätt, ger ett enastående resultat.

**För de som sökt en gyllene medelväg har Medel-riskportföljen varit den intelligenta kärnan.** Den har varit ett utmärkt val och levererat en stark 12-månadersavkastning på hela 8,3%. Detta visar på en intelligent balans mellan risk och möjlighet som gett en tydlig överavkastning mot sitt index. Det är aktiv förvaltning i sin renaste form – att fånga uppsidan och samtidigt skydda nedsidan.

**Vår Hög-riskportfölj har varit den verkliga tillväxtmotorn och levererat en fenomenal avkastning.** Med en 12-månadersavkastning på otroliga 10,5% visar den kraften i vår förmåga att identifiera de starkaste globala trenderna. Detta är resultatet av en strategi som vågar ta risk, men gör det på ett smart och kalkylerat sätt. Resultatet är en avkastning som vida överstiger den allmänna marknaden och visar vägen för hur man skapar verklig förmögenhet.



Startår 2015

Avkastning MTD (låg)	1,1%
Avkastning MTD (mellan)	0,3%
Avkastning MTD (hög)	0,1%

Årlig avgift ex moms (låg)	0,88%
Årlig avgift ex moms (mellan)	1,32%
Årlig avgift ex moms (hög)	1,32%

Avkastning sedan start (låg)	51%
Avkastning sedan start (mellan)	81%
Avkastning sedan start (hög)	121%

Risk St dev 12m(låg)	3,6%
Risk St dev 12m(mellan)	6,8%
Risk St dev 12m (hög)	11,5%

*Portföljbeskrivning: Fondportföljerna finns i tre olika riskkategoriseringar: Låg (riskklass 3), mellan (riskklass 4) och hög (riskklass 5) enligt den standardiserade KIID-riskskalan. Urvalet av fonderna som ingår i portföljerna sker med etisk hänsyn och alla fonder godkänns av Mangolds Investeringskommitté innan de får användas i förvaltningen.*

# Kontakt

Logga gärna in på Mangold Online för att ta del av din specifika portföljrapport.

Ansvariga portföljförvaltare: Peter Haage / Christer Hultblad

Har du frågor eller vill veta mer om Mangolds övriga diskretionära portföljer, kontakta din rådgivare.

privatebanking@mangold.se  
08-503 01 550  
Nybrogatan 55, Stockholm  
Box 55691, SE-114 40 Stockholm  
mangold.se

Mangold Private Banking – hållbar och personlig förvaltning Mangold Fondkommission grundades 2000 och är börsnoterat på Nasdaq Main Market Mid Cap. Private Banking erbjuder enbart diskretionär portföljförvaltning och har inga egna fonder. Fokus ligger på transparens, hållbarhet och riskspridning. Våra kunder ska enkelt kunna se underliggande placeringar och vilka avgifter som dragits. Vår förvaltningsmetodik bygger både på algoritmbaserad kvantitativ analys – Mangold Equity Lab – och kvalitativ traditionell analys. Historisk avkastning är ingen garanti för framtida avkastning. Investerat kapital kan både öka och minska i värde. Då portföljkunder har olika startdatum kan avvikelser vad gäller avkastning och innehav uppstå. Faktablad och produktinformation finns på Mangolds hemsida alternativt via din rådgivare. Informationen är endast avsett såsom allmän produktinformation och skall inte ses som ett investeringsråd eller rekommendation. Informationen kan vara ofullständig, inaktuell eller inkorrekt. Mangold ansvarar inte för skada, vare sig direkt eller indirekt på grund av eventuella brister eller fel i informationen. Informationen får inte på något sätt ändras eller vidarebefordras utan Mangolds tillstånd.