

Månadskommentar 2026

April 2026: Risk-on, Guldlock och en massiv lättnadssuck

Om mars var månaden då de geopolitiska riskerna briserade och marknaden tvingades nyktra till, blev april månaden då investerarna drog en kollektiv lättnadssuck. En genomlysning av branschkollegornas och de stora investmentbankernas makrobrev för april bekräftar ett tydligt skifte: den värsta rädslan för en okontrollerad eskalering i Mellanöstern och skenande oljepriser uteblev. Istället skiftade marknads fokus snabbt tillbaka till bolagens fundamenta, starka kvartalsrapporter och ett förnyat hopp om en mjuklandning.

Global utblick: Riskaptiten återvänder med besked

Den geopolitiska riskpremien som tyngde marknaden i mars prisades snabbt ur under april. När rädslan för utbudschocker på energimarknaden lade sig, stabiliserades inflationsförväntningarna. Detta gav bränsle åt ett massivt globalt riskrally. Det amerikanska breda indexet S&P 500 rusade med hela 9,3 procent under månaden. Den amerikanska dollarn försvagades, vilket resulterade i att USD/SEK backade med 2,0 procent och EUR/SEK med 0,8 procent. Den starkare kronan är ett friskhetstecken för svensk ekonomi, men det innebär också att avkastningen på utländska tillgångar dämpades något när de räknades om till svenska kronor.

Framåtblick

Marknaden har snabbt prisat in ett "Guldlocks-scenario" – en ekonomi som varken är för varm (skenande inflation) eller för kall (recession). Även om april bjöd på fantastiska siffror, påminner vi om vikten av att behålla vår investeringsfilosofi.

Vi jagar inte kortsiktiga marknadsrörelser, utan bygger portföljer med kvalitativa bolag, starka kassaflöden och en genuin diversifiering för att klara av nästa gupp på vägen.

Situationen i Mellanöstern är inte på något sätt hanterad, oavsett vad Trump säger. Inflationseffekterna kommer extremt sannolikt att tills slut även drabba Sverige och AI-bubbeltendenserna är uppenbara. Vi har fortsatt tro på ett gynnsamt aktieår 2026 men vikten av aktiv förvaltning och sektorsallokering är större än på många år.

YTD

Ränteportföljer

Mangold Aktiv Ränta 3	0%
Mangold Aktiv Ränta 2	1%
Jfr XACT Obligation	0%

Absolutavkastande

Mangold Absolut Avkastande	1%
Jfr HFRX-i (valutasäkrad)	2%

Aktiemandat

Högutdelande,	0%
Jfr XACT HuA	4%

Global Allokering

Världsindex (SEK)	6%
-------------------	----

Förmögenhetsportföljer

Mangold Special Client, 25% GA, 40% AR3, 35% AA	1%
Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i	1%

Mangold Stiftelseportföljen

Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i	1%
---	----

Fondportföljer

Mangold Lågrisk	1%
Mangold Mellanrisk	1%
Mangold Högrisk	3%

YTD

Absolut Avkastande (AA)

Absolut Avkastande: Stabil krockkudde levererar även i medvind

I tider av breda marknadsuppgångar, som den vi bevittnade i april, är det lätt att stirra sig blind på aktieindexens raketutveckling. Vårt mandat *Absolut Avkastande* levererade en positiv avkastning på 0,3 % under månaden (0,9 % YTD).

Syftet med denna portfölj är inte att slå S&P 500 i en tjurmarknad, utan att erbjuda äkta diversifiering. När aktier rusade fungerade våra okorrelerade strategier – såsom katastrofobligationer, räntehedgefonder och finansiering för fakturaköp – precis som förväntat: de tickade på med stabil, lågvolatil avkastning.

Ett ankare för hela året

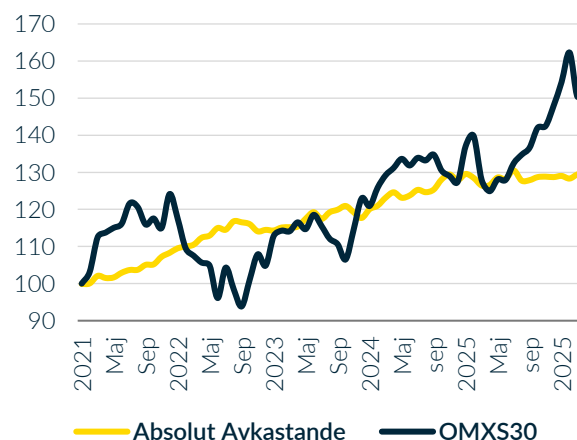
Att portföljen levererar positiv avkastning oavsett om börsen faller (som i mars) eller rusar (som i april) bevisar dess fundamentala styrka. Med en standardavvikelse på låga 3,3 % över 12 månader utgör AA en ovärderlig grundsten i en bredare förmögenhetsportfölj, särskilt när vi vet att marknadens humör snabbt kan vända igen.

Framåtblick

Även om april kännetecknades av risk-on och kraftigt stigande börser, innebär det inte på något sätt att något av de större problemen är lösta. Mellanösternkonflikten lär inte få någon snabb enkel lösning, inflationseffekterna lär bli synliga även i Sverige. Lägg sedan till hotet om en AI-bubbla så bör man som investerare vara extra noga med att diversifiera sin portfölj.

Om vi ser en större kraftig börsnedgång så kommer även obligationsmarknaden att korrelera med börsen och det är då en portfölj med tillgångar som inte följer börsen att vara värdefull.

Innehav	Avk 1 månad
Nordic Factoring Fund (SEK)	0,31%
Excalibur (SEK)	0,91%
Ridge Capital (SEK)	0,94%
GAM Star Cat Bond (USD)	0,45%
Alcur (SEK)	0,22%
JP Morgan Eq Absolute Alpha (SEK)	-0,24%
LF Multistrat (SEK)	0,81%
DNB L/S (SEK)	3,04%
RESS Life (USD)	15-maj



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	0,3%
Avkastning i år:	0,9%
Avkastning 12m:	1,0%
Avkastning sedan start:	31,7%
Standardavvikelse 12m:	3,3%

Startdatum:	200801
Årlig avgift (exkl moms):	1,32%
Riskklass	3 av 7

Innehav	Vikt
RESS Life	12%
Nordic Factoring Fund	17%
Excalibur	16%
Ridge Capital	13%
GAM Star Cat Bond	14%
Alcur	14%
JP Morgan Equity Absolute Alpha	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.

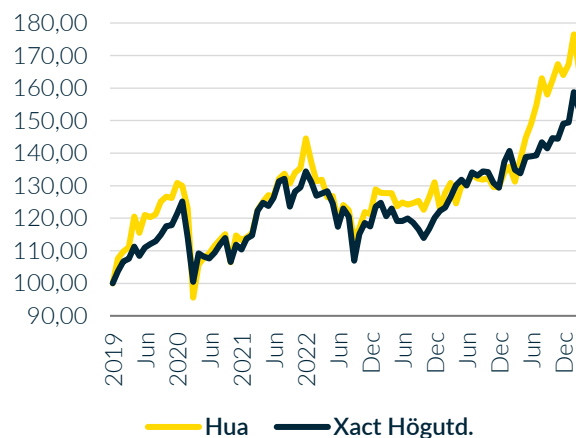
Mangold Högutdelande | *de bästa bolagen*

Högutdelande aktier (HuA): Defensiva kvaliteter i skuggan av riskrallyt

Mangold Högutdelande aktieportfölj backade med 0,7 procent under april, vilket gör att portföljen nu står på nollstrecket (0,0 %) för helåret 2026.

I en månad där marknaden tryckte gasen i botten och kapitalet aggressivt roterade in i högrisk- och tillväxtbolag, hamnade defensiva, utdelande kvalitetsbolag tillfälligt i skuggan. Detta är ett klassiskt marknadsbeteende vid kraftiga "risk-on"-rallyn. Investerare säljer av trygga, kassaflödesstarka bolag för att jaga snabba uppgångar i mer volatila sektorer.

Vi sitter dock lugnt i båten. Vår strategi bygger på att äga bolag som mår ekonomiskt bra, är lågt värderade och genererar vinst. Denna motståndskraftiga investeringsfilosofi har historiskt visat sig överlägsen över tid, även om den kan underpresterar under enskilda månader av extrem riskaptit. Portföljen omallokeras månatligen för att säkerställa att bolagen fortsatt är stabila och vinstdrivande.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	-0,7%
Avkastning 2026 YTD	0,0%
Avkastning 2025	26,6%
Avkastning 12 mån	18,8%
Avkastning sedan start:	64,1%
Standardavvikelse 12m:	12,4%

Startår:	2019
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Riskklass	5 av 7

10 största innehav	Vikt
Axfood	10%
Cloetta	10%
Lundin Mining	8%
Sandvik	8%
Hoist Finance	7%
Tele2	7%
Scandi Standard	7%
Cheffelo	7%
Swedbank	6%
Bokusgruppen	6%

Mangold Aktiv Ränta 2

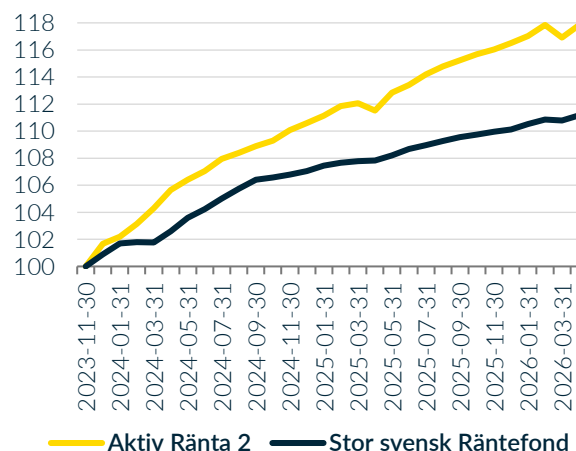
Aktiv Ränta 2: Kreditspreadarna drar ihop sig och levererar stark avkastning

Efter en stökig marsmånad där räntefrossa pressade obligationskurserna, vände vinden kraftigt i april. Aktiv Ränta 2 levererade en stark uppgång på 0,8 procent under månaden, vilket tar portföljen till +1,1 procent för helåret.

Den minskade geopolitiska oron och den starka riskaptiten på marknaden ledde till att kreditspreadarna (riskkostnaden) för högkvalitativa Investment Grade-obligationer (IG) drog ihop sig. Eftersom vi uteslutande investerar i direktägda obligationer utgivna av stabila IG-ratade bolag, gynnades vi direkt av denna prisuppgång.

Nedgången vi såg i mars var, precis som vi kommunicerade då, en ren "mark-to-market"-effekt. I april fick vi se den motsatta effekten när marknaden normaliserades. Vi fortsätter att inkassera de löpande kupongerna och njuter av den starka underliggande intjäningen i portföljen.

Under månaden sålde vi av Hoist med snittsäljkurs 113.55. Vi köpte in denna obligation första gången när den gavs ut för tre år sedan på 100 och den har gett fantastiska 10% + 3 mån Stibor under tiden. För likviden köptes Kvika Bank.



Nyckeltal AR2

Avkastning senaste månaden	0,8%
Avkastning sedan årets start:	1,1%
Avkastning sedan start:	17,8%
Standardavvikelse 12m:	1,0%
Startdatum:	20231130
Årlig avgift (ex moms):	0,88%
Riskklass	2 av 7
Snittränta obligationsuniversum	3,30%
Stibor 3 mån	2,09%

Mangold Aktiv Ränta 3

Aktiv Ränta 3: High Yield gynnas av minskad oro

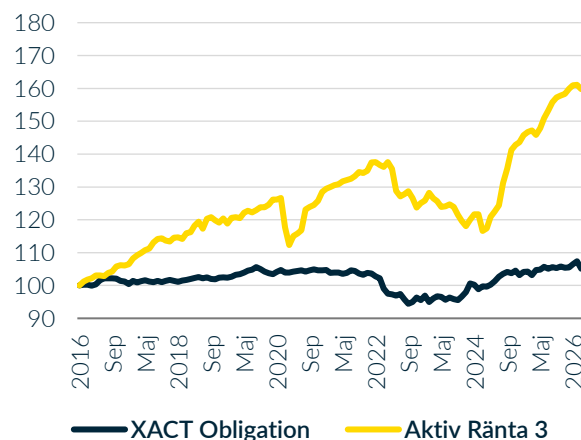
Även vår High Yield-portfölj, Aktiv Ränta 3, gynnades av det förbättrade marknadsklimatet och levererade en uppgång på 0,5 procent i april (+0,5 % YTD).

Småspararnas panik som pressade priserna på traditionella High Yield-fonder i mars avtog helt under april. När kapitalet återvände till marknaden steg priserna på företagsobligationer. Vår modell med direktägande bevisade återigen sin styrka; vi behövde inte sälja några innehav till underpris under förra månadens turbulens, utan kunde istället rida med på uppgången nu när marknaden återhämtade sig.

Framåtblickande ser vi fortsatt spännande möjligheter. Utbudet av nya obligationer på primärmarknaden förväntas öka, vilket ger oss utmärkta tillfällen att optimera portföljen och investera i nya, attraktiva obligationer med hög löpande avkastning.

Under månaden tog vi hem en fantastisk vinst i Hoist, som såldes av på 113,55. För likviden köpte vi Northmill Group och Kvika Bank i primären. Då båda obligationerna övertecknades kraftigt köpte vi till poster i andrahandsmarknaden och inköpspriset hamnade marginellt över 100.

Marknaden kännetecknas fortfarande av en större efterfrågan än utbud. Nya emissioner blir kraftigt övertecknade, trots att kupongerna flyttas ned.



Nyckeltal AR3

Avkastning senaste månaden	0,5%
Avkastning 2026 YTD:	0,5%
Avkastning rullande 12 mån:	10,1%
Avkastning sedan start:	85%
Standardavvikelse 12m:	2,6%
Startår:	2013
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Risiklass	3 av 7
Snittränta obligationsuniversum	5,87%
Stibor 3 mån	2,09%

Portföljbeskrivning: Förvaltningen investerar i listade instrument primärt på den nordiska High Yield marknaden. Portföljen ska i normalfallet innehålla 20-25 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

Special Client: Balanserad uppgång när marknaden vänder

April blev en stark månad för vår multistrategi Special Client, som steg med 1,2 procent och rullande 12 månader har vi avkastat 10,4%.

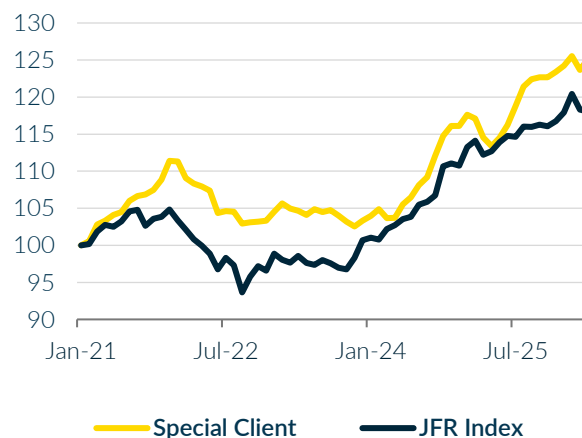
Portföljens konstruktion, som bygger på klassisk portföljteori med en mix av absolutavkastande strategier, företagskrediter och global allokering, visade sin förmåga att fånga uppsidan i en positiv marknad samtidigt som risken hålls kontrollerad.

Krediter och aktier i samklang

Den starka riskaptiten gynnade både vår aktieexponering och våra företagskrediter.

Kreditspreadarna minskade, vilket gav en positiv prisutveckling på våra obligationer, samtidigt som den löpande kupongräntan fortsätter att bygga en stark grundavkastning.

Vår absolutavkastande del agerade stabilisator och bidrog med positiv avkastning, vilket resulterade i en mycket välbalanserad och stark månad för portföljen som helhet.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	1,2%
Avkastning YTD	1,4%
Avkastning 2025:	6,3%
Avkastning 2024:	12,4%
Avkastning rullande 12m:	10,4%
Avkastning sedan start:	25,1%
Standardavvikelse 12m:	3,6%

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 förvaltda diskretionära portföljer; Absolut avkastande, Aktiv Ränta och Högutdelande aktieportföljen.

Global Allokering

Global Allokering: Stark månad, men substans framför hype kvarstår

Vår globala allokeringsportfölj levererade en mycket stark avkastning på 4,0 procent under april, vilket tar portföljen till +4,5 procent för helåret.

Det breda världsindexet (MSCI World SEK) steg med hela 6,8 procent under månaden, drivet av ett massivt rally i amerikanska teknikjättar (S&P 500 +9,3 %).

Att vi underpresterade index något under denna specifika månad är ett direkt resultat av vårt aktiva och strategiska beslut att exkludera de extremt högt värderade "Magnificent 7"-bolagen. Vi har idag ingen exponering mot den sektorn vilket känns bekvämt när nivåerna hos väldigt många indikatorer känns igen från 1999.

Valutaeffekter och kvalitetsfokus

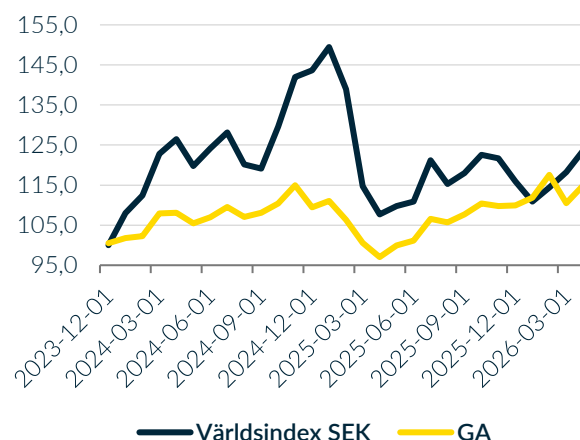
När riskaptiten ökade globalt försvagades dollarn, vilket stärkte den svenska kronan (USD/SEK -2,0 %). Detta dämpade avkastningen på våra utländska innehav något när de räknades om till SEK.

Vi står dock fast vid vår strategi: vi väljer substans framför hype.

I USA fortsätter vi att allokera mot lönsamma små- och medelstora bolag samt utdelningsmästare med urstarka balansräkningar. I ett längre perspektiv är vi övertygade om att kassaflödesgenererande kvalitetsbolag kommer att överträffa astronomiska tech-värderingar.

Sektorer i fokus

Vi har svårt att se hur att krisen i Mellanöstern får ett snabbt och smidigt slut. Det gör att vi nu har dragit ned exponeringen mot tillväxtmarknader som är beroende av olja och gas levererad via Hormuz. Istället fokuserar vi på branscher som gynnas. Det är försvars- och rymdindustrin, kärnkraft och Uran, och europeisk infrastruktur.



Avkastning MTD	4,0%
Avkastning YTD	4,5%
Avkastning 2025	0,5%
Avkastning 2024	10,6%
Avkastning rullande 12 mån	18,5%
Standardavvikelse (12m)	10,9%

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

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.

Fondportföljerna

Fondportföljerna: Risktagande belönades i april

Efter stresstestet i mars visade april upp den klassiska relationen mellan risk och avkastning i en stigande marknad. När den globala riskaversionen släppte och börserna vände uppåt, belönades de portföljer som hade högst aktieexponering.

Låg-riskportföljen steg med 0,7 procent under månaden (+0,9 % YTD). Den defensiva strukturen med stor andel räntefonder och absolutavkastande strategier gav en stabil och trygg uppgång.

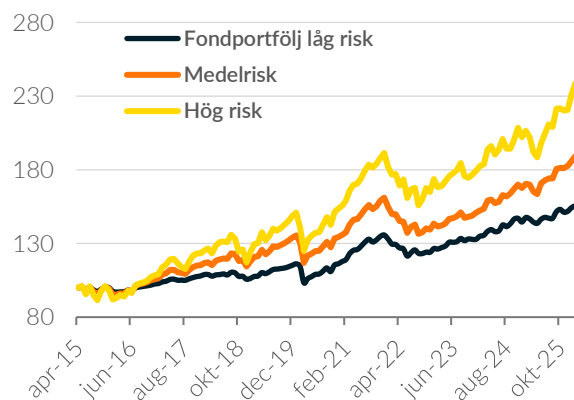
Medel-riskportföljen levererade en uppgång på 1,2 procent (+1,2 % YTD). Den balanserade mixen av aktier och räntor fångade marknadens positiva momentum väl, samtidigt som risken hölls på en rimlig nivå.

Hög-riskportföljen blev månadens vinnare bland fondportföljerna med en uppgång på 1,7 procent, vilket tar portföljen till starka +3,4 procent för helåret. Med sin höga aktieexponering kunde portföljen fullt ut dra nytta av den globala börsuppgången.

Långsiktighet lönar sig

April är ett utmärkt exempel på varför man inte ska drabbas av panik vid kortsiktiga nedgångar. Genom att sitta still i båten och lita på den valda riskprofilen har våra investerare kunnat ta del av den kraftiga återhämtningen.

Fondportföljerna har nu funnits i elva år och på den tiden har Hög risk slagit OMXS30 med 10%. Om vi tittar på historiska siffror har kapitalet i Högriskportföljen fördubblats ungefär var 9,5e år.



Startår	2015
Avkastning 2026 (låg)	0,9%
Avkastning 2026 (mellan)	1,2%
Avkastning 2026 (hög)	3,4%
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)	53%
Avkastning sedan start (mellan)	85%
Avkastning sedan start (hög)	128%
Risk St dev 12m(låg)	4,5%
Risk St dev 12m(mellan)	6,7%
Risk St dev 12m (hög)	11,1%

Portföljbeskrivning: Fondportföljerna finns i tre olika riskkategoriseringar: Låg (riskklass 3), mellan (riskklass 4) och hög (riskklass 5) enligt den standardiserade KIID-rissskalan. 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.