

Månadskommentar 2026

Maj 2026: AI-eufori, starka rapporter och fallande oljepriser

Maj fortsatte i samma positiva hjulspår som april och bjöd på en stark månad för de finansiella marknaderna präglad av robusta bolagsrapporter, fortsatt entusiasm kring AI och en välkommen lättnad på energimarknaden.

Geopolitiken fanns kvar i bakgrunden, men marknadens fokus låg stadigt på bolagens fundamenta och framtida vinsttillväxt.

Global utblick: Tech-rallyt fortsätter och oljan backar

Den globala aktiemarknaden visade fortsatt styrka. Det amerikanska breda indexet S&P 500 nådde nya höjder, drivet av exceptionellt starka kvartalsrapporter som överträffade förväntningarna. Samtidigt såg vi ett kraftigt prisfall på olja. Förhoppningar om diplomatiska framsteg i Mellanöstern fick Brentoljan att backa markant, vilket dämpade den värsta globala inflationsoron.

Stark amerikansk makrodata, inte minst en urstark jobbrapport, fick visserligen marknaden att skjuta förväntade räntesänkningar från Fed ytterligare på framtiden. Men aktiemarknaden valde att se glaset som halvfyllt: en stark ekonomi är bra för bolagens vinster. Valutamarknaden präglades av en starkare svensk krona, där USD/SEK backade med 2,0 procent och EUR/SEK med 0,8 procent.

Sverige: Riksbanken ligger stilla och börsen tuggar på

Här hemma lämnade Riksbanken, helt enligt förväntningarna, styrräntan oförändrad på 1,75 procent vid sitt möte den 7 maj. Inflationen fortsätter att kylas av på bred front, vilket ger välbehövligt stöd åt den inhemska ekonomin och hushållens köpkraft. Stockholmsbörsen (OMXS30) fortsatte att leverera i det gynnsamma klimatet och steg med 4,7 procent under månaden.

Framåtblick

Vi ser en marknad som präglas av en försiktig optimism. Bolagen levererar starka vinster och den globala ekonomin står emot de högre räntorna väl. Samtidigt är värderingarna på sina håll höga. Vår filosofi kvarstår: vi jagar inte kortsiktiga trender, utan bygger portföljer med kvalitativa bolag, starka kassaflöden och en genuin diversifiering för att skapa stabil avkastning över tid.

	YTD
Ränteportföljer	
Mangold Aktiv Ränta 3	3%
Mangold Aktiv Ränta 2	2%
Jfr XACT Obligation	1%

Absolutavkastande	
Mangold Absolut Avkastande	1%
Jfr HFRX-i (valutasäkrad)	5%

Aktiemandat	
Högutdelande	2%
Jfr XACT HuA	3%

Global Allokering	6%
Världsindex (SEK)	11%

Förmögenhetsportföljer	
Mangold Special Client, 25% GA, 40% AR3, 35% AA	3%
Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i	2%

Mangold Stiftelseportföljen	3%
Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i	2%

Fondportföljer	YTD
Mangold Lågrisk	3%
Mangold Mellanrisk	2%
Mangold Högrisk	5%

Absolut Avkastande (AA)

Absolut Avkastande: Stabiliserar portföljen när riskaptiten skiftar

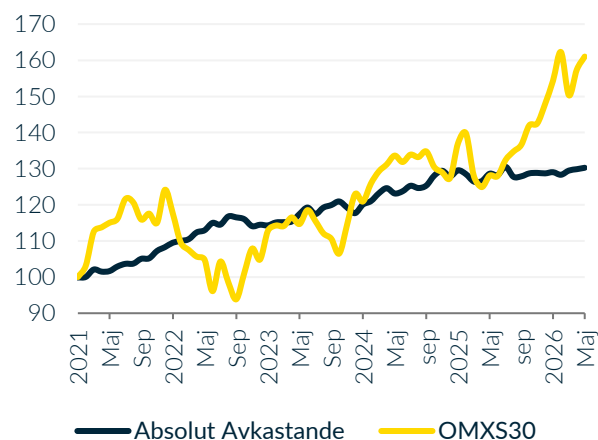
Under maj månad noterade vårt mandat *Absolut Avkastande* en uppgång på 0,3 procent, vilket tar portföljen till +1,2 procent hittills i år.

I en månad då globala aktieindex och riskfyllda tillgångar fortsatte sin starka uppgång, är det helt i linje med förväntningarna att okorrelerade strategier rör sig svagt uppåt. AA ska balansera aktiedelen och över tid ge en högre riskjusterad avkastning för totalportföljen.

Syftet med denna portfölj är att agera krockkudde och erbjuda äkta diversifiering. När marknaden drivs av ett starkt risk-on-sentiment är det lätt att glömma vikten av skydd, men det är just i dessa tider man bygger en robust grund. Våra strategier – såsom katastrofobligationer, räntehedgefonder och finansiering för fakturaköp – fortsätter att leverera en stabil, lågvolatil underliggande avkastning.

Med en standardavvikelse på låga 3,3 procent över 12 månader fortsätter AA att vara det ankare som balanserar risken i våra kunders totala förmögenhet, redo att parera nästa oundvikliga marknadsrotation.

Innehav	Avk 1 månad
Nordic Factoring Fund (SEK)	0,46%
Excalibur (SEK)	0,18%
Ridge Capital (SEK)	TBD
GAM Star Cat Bond (USD)	0,39%
Alcur (SEK)	1,69%
LF Multistrat (SEK)	0,60%
DNB L/S (SEK)	0,10%
RESS Life (USD)	TBD
Nordic Factoring Fund (SEK)	0,46%



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	0,3%
Avkastning i år:	1,2%
Avkastning 12m:	1,6%
Avkastning sedan start:	32,1%
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	16%
Alcur	16%
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*

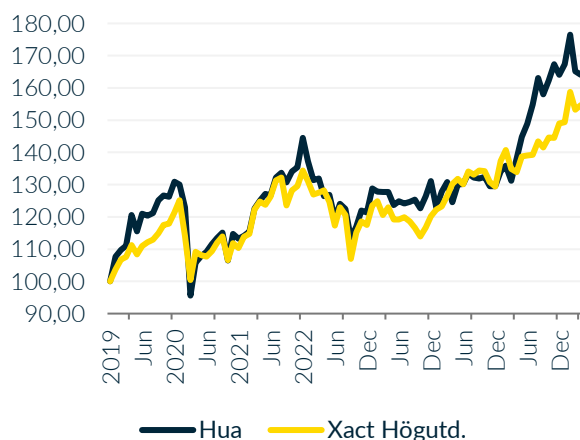
Högutdelande aktier (HuA): Revansch för kvalitetsbolagen

Vår högutdelande aktieportfölj fick en fin revansch i maj och levererade en solid uppgång på 1,6 procent. Detta tar portföljen till +1,6 procent för helåret 2026.

Under maj såg vi tydliga tecken på att den initiala euforin kring renodlade tillväxtbolag började spridas bredare. Investerare sökte sig i allt högre grad tillbaka till bolag med bevisad intjäningsförmåga, starka balansräkningar och god utdelningshistorik. Vår strategi att äga lågt värderade, vinstdrivande bolag visade därmed sin styrka.

I en makromiljö där centralbankerna signalerar att räntorna kan komma att ligga kvar på nuvarande nivåer under en längre tid, blir det löpande kassaflödet från utdelningar en allt viktigare komponent för den totala aktieavkastningen.

Vi fortsätter att omallokera månatligen för att säkerställa att portföljen bibehåller sin höga kvalitet.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	1,6%
Avkastning 2026 YTD	1,6%
Avkastning 2025	26,6%
Avkastning 12 mån	15,1%
Avkastning sedan start:	66,7%
Standardavvikelse 12m:	12,0%

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

10 största innehav	Vikt
Lundin Mining	10%
Industrivärden	10%
Swedbank	9%
Nokia Oyj	9%
Tele2	8%
Telia	7%
Coor Service Management	6%
Hanza	4%
AcadeMedia	3%
Hoist Finance	3%

Mangold Aktiv Ränta 2

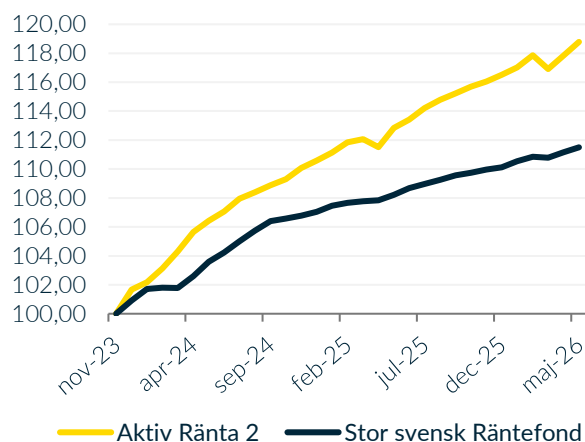
Aktiv Ränta 2: Fortsatt stark intjäning i en stabil kreditmarknad

Aktiv Ränta 2 fortsatte att leverera stabil och positiv avkastning under maj med en uppgång på 0,8 procent. För helåret står portföljen nu på fina +2,0 procent.

Kreditmarknaden för högkvalitativa Investment Grade bolag (IG) gynnades starkt av den goda riskaptiten och de fallande energipriserna. Spreadarna (riskkostnaden) fortsatte att hållas på attraktiva nivåer. Vår strategi att uteslutande investera i direktägda obligationer utgivna av stabila IG-ratade bolag innebär att vi i lugn och ro kan fortsätta inkassera de löpande kupongerna utan att oroa oss för fondutflöden.

Den mycket låga volatiliteten, med en standardavvikelse på endast 0,9 procent över 12 månader, bekräftar portföljens defensiva och trygga karaktär. Det är en utmärkt och trygg byggsten för den som söker stabil avkastning till låg risk.

Under månaden fortsatte det långsiktiga arbetet med att medverka i nyemissioner samtidigt som vi säljer av obligationer med fina kursvinster. Denna månad var det Storebrand där vi köpte till 100 och sålde av en äldre Storebrandobligation på 104,25.



Nyckeltal AR2

Avkastning senaste månaden	0,8%
Avkastning sedan årets start:	2,0%
Avkastning sedan start:	18,8%
Standardavvikelse 12m:	1,0%
Startdatum:	20231130
Årlig avgift (ex moms):	0,88%
Riskklass	2 av 7
Snittränta obligationsuniversum	3,03%
Stibor 3 mån	2,01%

Mangold Aktiv Ränta 3

Aktiv Ränta 3: High Yield-portföljen levererar urstarkt

Maj blev en utomordentlig månad för vår High Yield-portfölj, Aktiv Ränta 3, som rusade med hela 2,1 procent. Detta tar årets avkastning till starka +2,6 procent.

Den starka globala konjunkturen och de solida bolagsrapporterna fick investerare att aktivt söka sig till företagsobligationer med högre avkastning.

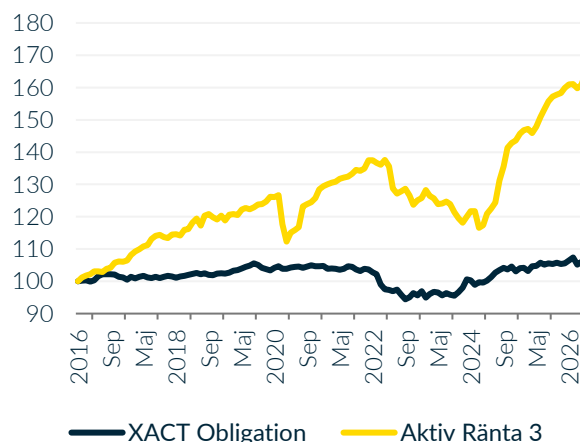
Kreditspreadarna inom High Yield minskade markant under månaden, vilket drev upp priserna på våra underliggande innehav kraftigt.

Vår aktiva förvaltning och noggranna urvalsprocess av nordiska företagsobligationer har verkligen burit frukt. Vi ser fortsatt mycket goda möjligheter på primärmarknaden, där nyemissioner möts av stort intresse. Genom vårt direktäggande kan vi agera snabbt och plocka in de mest attraktiva obligationerna med hög löpande avkastning till portföljen.

Den fantastiska månadsavkastningen förklaras av en hög förvaltningsaktivitet under månaden. Under månaden deltog vi i emissioner i Prisma, Stendörren, Genova, Hoist och Norion. För att bereda plats i portföljen såldes högt prisade obligationer av, vilket realiserade vinst.

Marknaden präglas fortsatt av en klart högre efterfrågan än utbud. Det innebär att emissioner övertecknas flera gånger om och att bolagen därmed kan få igenom lägre kuponger.

I en sådan marknad behövs aktivitet för att skapa attraktiv avkastning. Vi följer 19 bolag och 28 obligationer i AR3. Det ska jämföras med en snittfond som äger 153 obligationer.



Nyckeltal AR3

Avkastning senaste månaden	2,1%
Avkastning 2026 YTD:	2,6%
Avkastning rullande 12 mån:	10,9%
Avkastning sedan start:	89,0%
Standardavvikelse 12m:	2,8%
Startår:	2013
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Riskklass	3 av 7
Snittränta obligationsuniversum	5,32%
Stibor 3 mån	2,00%

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.

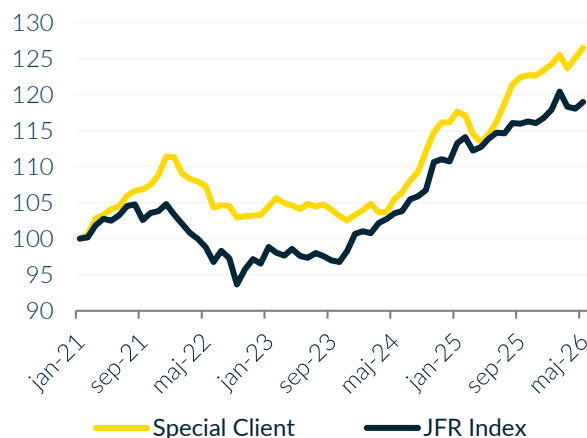
Mangold Special Client och Stiftelseportfölj

Special Client: Balanserad tillväxt i ett starkt marknadsklimat

Vår multistrategi Special Client levererade en solid uppgång på 1,1 procent i maj, vilket summerar årets avkastning till +2,5 procent.

Portföljens allokering, som bygger på klassisk portföljteori, visade återigen sin styrka i att fånga marknadens positiva momentum med kontrollerad risk. Den kraftiga uppgången i våra företagskrediter (särskilt High Yield-delen som gick urstarkt) kombinerat med en positiv utveckling i vår globala aktieallokering var de främsta drivkrafterna bakom månadens goda resultat.

Samtidigt höll den absolutavkastande delen risken på en väl avvägd nivå. Detta är själva kärnan i vår förvaltningsfilosofi för Special Client: att leverera en stabil och riskjusterad tillväxt över tid, oavsett om marknaden präglas av oro eller, som nu, av optimism.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	1,1%
Avkastning YTD	2,5%
Avkastning 2025:	6,3%
Avkastning 2024:	12,4%
Avkastning rullande 12m:	10,5%
Avkastning sedan start:	26,5%
Standardavvikelse 12m:	3,2%

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

Global Allokering: Breddad uppgång gynnar vår strategi

Vår globala allokeringsportfölj steg med 1,2 procent under maj, vilket tar årets avkastning till mycket starka +5,6 procent.

Under maj såg vi glädjande tecken på att börsuppgången började breddas bortom de allra största amerikanska teknikjättarna. Detta gynnar vår strategi, där vi aktivt valt bort extrem koncentrationsrisk till förmån för lönsamma små- och medelstora bolag samt utdelningsmästare med urstarka balansräkningar. Portföljen har ingen exponering mot Mag-7 bolagen.

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.

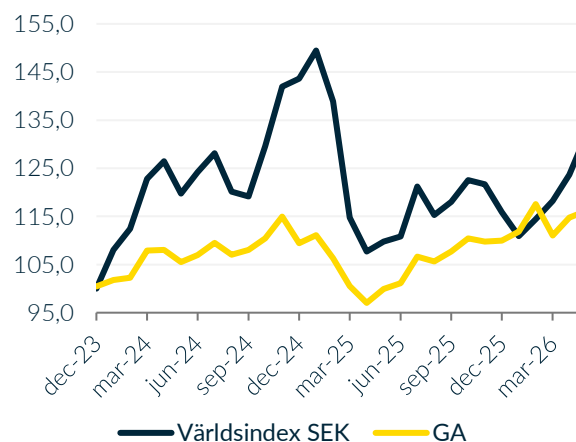
I USA fortsätter vi att allokera mot lönsamma små- och medelstora bolag samt utdelningsmästare med urstarka balansräkningar. I ett längre perspektiv är vi övertygade om att kassaflödesgenererande kvalitetsbolag kommer att överträffa astronomiska tech-värderingar.

Sektorer i fokus

Förra månaden skrev vi om hur vi hade svårt att se hur krisen i Mellanöstern skulle få ett snabbt och smidigt slut. Därför drog vi 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. Under månaden såg vi inga skäl till ändra den strategin och det gjordes inga omallokeringar.

Risk

Vårt att notera är att risken kommit ned senaste 12 månaderna. Standardavvikelsen är nu 9,4% vilket motsvarar risk 4 (1-7). Det är vi nöjda med då vi tror att året fortsatt kommer att bjuda på volatilitet.



Avkastning MTD	1,2%
Avkastning YTD	5,6%
Avkastning 2025	0,5%
Avkastning 2024	10,6%
Avkastning rullande 12 mån	16,3%
Standardavvikelse (12m)	9,4%

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: Stark månad över hela risklinjen

Maj bjöd på starka siffror för samtliga av våra fondportföljer. Det gynnsamma marknadsklimatet, med stigande börser och en urstark kreditmarknad, gav rejäl medvind åt våra strategier.

Låg-riskportföljen överraskade positivt och blev månadens vinnare med en uppgång på hela 1,9 procent (+2,8 % YTD). Den exceptionellt starka utvecklingen i ränte- och kreditfonder (inte minst High Yield) bidrog kraftigt till detta fina resultat, vilket bevisar att man kan få bra avkastning även med en defensiv profil.

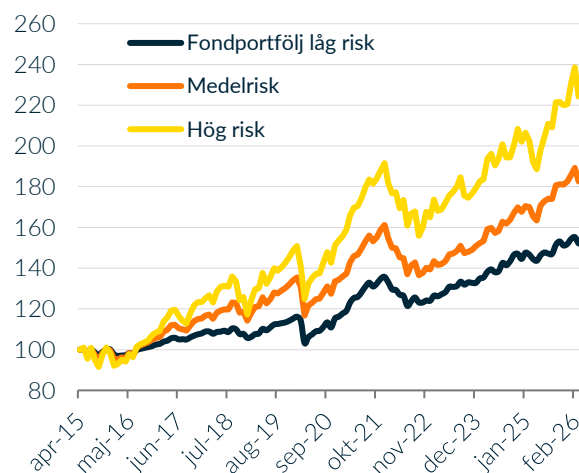
Medel-riskportföljen levererade en stabil uppgång på 0,9 procent (+2,1 % YTD), där balansen mellan aktier och räntor fungerade precis som avsett.

Hög-riskportföljen steg med 1,3 procent, vilket tar portföljen till imponerande +4,8 procent för helåret. Den höga aktieexponeringen fortsätter att löna sig i den rådande tjurmarknaden.

Vår långsiktiga historik visar tydligt att tålamod och rätt riskprofil är nyckeln till framgångsrik kapitalförvaltning

Förändringar under månaden

Vi sålde av JP Morgan Europe Equity och Absolute Alpha samt Tundra Sustainable Frontier och allokerade istället i State Street European Small cap samt Emerging Markets samt DNB Nuclear Energy.



Startår 2015

Avkastning 2026 (låg) 2,8%

Avkastning 2026 (mellan) 2,1%

Avkastning 2026 (hög) 4,8%

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) 56%

Avkastning sedan start (mellan) 86%

Avkastning sedan start (hög) 131%

Risk St dev 12m(låg) 4,6%

Risk St dev 12m(mellan) 6,4%

Risk St dev 12m (hög) 10,6%

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.