

Månadskommentar 2026

Augusti 2026 - Svensk styrka, räntehöjningar i korten och värdet av aktiv allokering

Sverige: Stark ekonomi och marknaden prisar in höjningar

Den svenska ekonomin ser allt bättre ut. De senaste BNP-siffrorna överraskade positivt på uppsidan, och vi ser en stark utveckling inom svensk tjänsteexport. Detta bekräftas ytterligare av rykande färsk PMI-data för augusti, där inköpschefsindex för tjänstesektorn steg till 55,8. Dessutom har inflationen pressats tillbaka så pass väl att Sverige nu stoltserar med en av de absolut lägsta inflationsnivåerna i hela EU.

Den svaga kronan gör att Riksbanken vill agera för att inte importera ny inflation. Svenska hushåll är extremt räntekänsliga med en stor andel rörliga bolån. Det gör att räntehöjningar skulle vara impopulära. Tittar vi på den senaste prissättningen på räntemarknaden (WIRP) är budskapet tydligt: marknaden tror att Thedéen måste prioritera valutan. I skrivande stund prisas det in närmare 44 procents sannolikhet för en svensk räntehöjning redan vid septembermötet, och marknaden räknar med minst en, kanske två, höjningar innan årets slut. Stockholmsbörsen navigerade dock denna miljö väl och steg med 1,1 procent.

Global utblick: Fed balanserar på slak lina

I USA fortsätter den nya Fed-chefen Kevin Warsh att hålla marknaden på halster med en stram retorik. Den amerikanska ekonomin visar få tecken på inbromsning, vilket håller de långa marknadsräntorna uppe. Tittar vi på den amerikanska terminsmarknaden (WIRP) prisas det nu in en sannolikhet på cirka 60 procent för en räntehöjning under hösten.

Framåtblick och vår allokering

Vår syn på marknaden genomsyrar hela vår portföljkonstruktion. Vi tror fundamentalt på den amerikanska ekonomin, men vi ser tydliga bubbeltendenser i de stora techbolagen. Därför har vi positionerat oss i sektorer och regioner som gynnas av den rådande geopolitiska och makroekonomiska miljön. Vår risk har varit under hälften av vad världindex tagit senaste 24 månaderna.

Ränteportföljer

	YTD
Mangold Aktiv Ränta 3	4,4%
Mangold Aktiv Ränta 2	3,3%
Jfr XACT Obligation	0,4%

Absolutavkastande

Mangold Absolut Avkastande	2,5%
Jfr HFRX-i (valutasäkrad)	2,1%

Aktiemandat

Högutdelande,	-3,6%
Jfr XACT HuA	13,7%

Global Allokering

	15,2%
Världindex (SEK)	18,1%

Förmögenhetsportföljer

Mangold Special Client, 25% GA, 40% AR3, 35% AA	6,1%
Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i	4,0%

Mangold Stiftelseportföljen

	6,1%
Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i	4,0%

Fondportföljer

Mangold Försiktig (Låg)	3,3%
Mangold Balanserad (Medel)	6,1%
Mangold Dynamisk (Hög)	10,6%

Absolut Avkastande (AA)

Absolut Avkastande: Fortsatt stabil krockkudde

Vårt mandat *Absolut Avkastande* levererade en stabil uppgång på 0,65 procent under augusti, vilket tar portföljen till +2,7 procent för 2026 så här långt.

I en månad där det amerikanska börsindexet stod och stampade på nollan, bevisar AA återigen sitt syfte. Våra underliggande strategier, såsom katastrofobligationer och fakturafinansiering, påverkas varken av Feds räntebesked eller av Riksbankens valutadilemma. De fortsätter att leverera en jämn och okorrelerad avkastning.

Tittar vi på risken över en längre period (24 månader) ligger standardavvikelsen på extremt låga 2,6 procent. Detta gör AA till en ovärderlig byggsten i våra kunders portföljer, då den effektivt dämpar volatiliteten och skapar arbetsro för våra mer offensiva mandat.

Sedan starten 2021 har portföljen levererat en årlig snittavkastning på 4,9% per till en risk på 3,5%.

Allokering

För likvid från förra månadens försäljning köptes två nya innehav in:

First Trust Deep Buffer Juli ETF

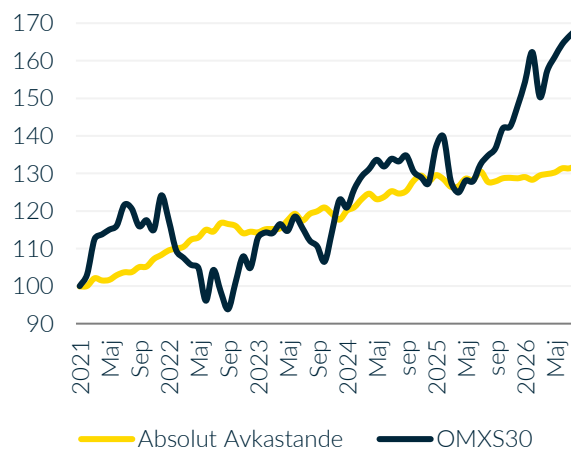
ETF:en följer utvecklingen i S&P 500. Uppgången är cappad vid +13,6% från startvärdet i juli. Istället plockar den bort alla nedsida mellan -5% till -30%.

Förvaltningen kommer att följa utvecklingen. Vid en snabb uppgång är strategin att växla över till en senare utgiven ETF för att på det sättet flytta upp avkastningspotential och buffert.

Prior Nilsson Idea

En månatligt handlad long/ short hedgefond. Historiskt följer den Stockholmsbörsen men med lägre risk. På 10 år har den haft en annualiserad årligsnittavkastning på 9,42% till en risk 9,18%.

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.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	0,6%
Avkastning i år:	2,7%
Avkastning 12m:	1,3%
Avkastning sedan start:	34,1%
Standardavvikelse 12m:	2,6%

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

Innehav	Vikt
RESS Life	12%
Nordic Factoring Fund	17%
Excalibur	16%
Prior Nilsson Idea	8%
FT Deep Buffer S&P500	5%
GAM Star Cat Bond	16%
Alcur	16%
LF Multistrat	4%
DNB L/S	4%
Kassa	2%
	100%

Mangold Högutdelande | *de bästa bolagen*

Högutdelande aktier (HuA)

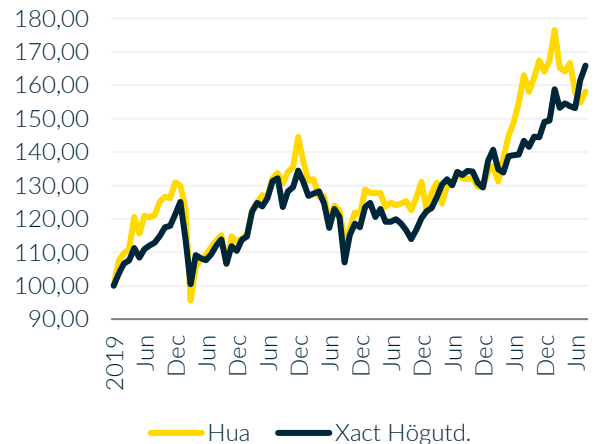
Stark revansch för kvalitetsbolagen

Efter en utmanande julimånad fick vår högutdelande aktieportfölj en mycket stark revansch i augusti och steg med 2,2 procent. Detta var dubbelt så bra som det breda Stockholmsindexet.

Den starka svenska makrodatan, med överraskande bra BNP-tillväxt och en urstark tjänsteexport, gav råg i ryggen åt den inhemska marknaden. Investerare började återigen premiера bolag med bevisad intjäningsförmåga och starka balansräkningar.

Vår strategi bygger på att äga just dessa kvalitetsbolag. När marknaden skakar av sig den värsta ränteoron är det de lågt värderade, kassaflödesstarka bolagen som snabbt återfår sin attraktionskraft. Vi fortsätter att omallokera månatligen för att säkerställa att portföljen bibehåller sin höga kvalitet och kan fortsätta leverera starka utdelningar oavsett konjunkturläge.

Vår modell bygger på att ranka alla svenska bolag utifrån en rad kvalitetsfaktorer och portföljen som helhet ska ha en utdelningsnivå om minst 5%. Portföljen optimeras sedan med hjälp av AI för att få en sammansättning som maximerar riskjusterad avkastning. Historiskt har HuA över avkastat, jämfört med index, när index backar. Detta gör också att portföljen har en "hedgande" effekt på kundernas totalportfölj, där det normalt finns en aktieövertikt i svenska storbolag. Så brukar det se ut i kundernas pensionsportföljer.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	2,2%
Avkastning 2026 YTD	-3,6%
Avkastning 2025	26,6%
Avkastning 12 mån	-3,0%
Avkastning sedan start:	58,2%
Standardavvikelse 24m:	11,3%

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

10 största innehav

Nokia	8%
Tele2	5%
Swedish Orphan Biovitrum	5%
Cloetta	5%
Nordea	5%
Telia	5%
Alleima	5%
Nordnet	5%
H&M	5%
Swedbank	5%

Mangold Aktiv Ränta 2

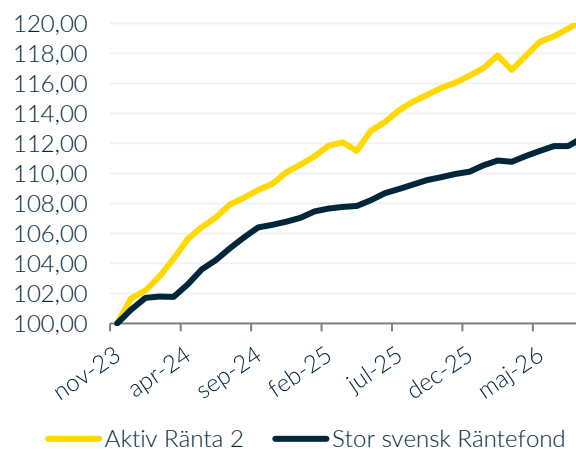
Aktiv Ränta 2: Trygghet i en osäker räntemiljö

Aktiv Ränta 2 fortsatte att leverera enligt plan under augusti med en stabil uppgång på 0,4 procent. För helåret står portföljen nu på +3,1 procent.

Medan marknaden spekulerar i om Fed ska höja räntan eller inte, och hur Riksbanken ska hantera kronan, kan vi sitta lugnt i båten. Vår strategi att uteslutande investera i direktägda, obligationer högkvalitativa Investment Grade-bolag (IG) med rörlig ränta innebär att vi kontinuerligt inkasserar de löpande kupongerna utan att ta onödig ränterisk.

Den extremt låga volatiliteten, med en standardavvikelse på endast 1,0 procent över 24 månader, bekräftar att Aktiv Ränta 2 är en exceptionellt trygg och välfungerande byggsten för den som söker stabil avkastning till mycket låg risk.

Som vanligt var juli och augusti lugna månader vad gäller handel med svenska företagsobligationer. Vår bedömning är dock att primärmarknaden åter tar fart under hösten. Det öppnar för möjligheter att skapa överavkastning via aktivitet.



Avkastning senaste månaden	0,4%
Avkastning sedan årets start:	3,1%
Avkastning sedan start:	20,2%
Standardavvikelse 12m:	1,0%
Startdatum:	20231130
Årlig avgift (ex moms):	0,88%
Riskklass	2 av 7
Snittränta obligationsuniversum	3,03%
Stibor 3 mån	2,06%

Mangold Aktiv Ränta 3

Aktiv Ränta 3: Hög aktivitet och stark riskjusterad avkastning

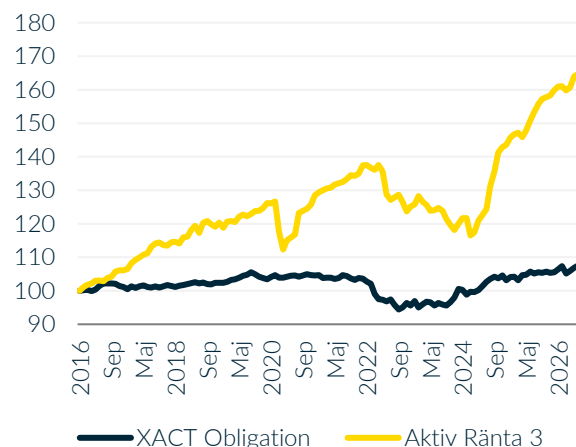
Vår High Yield-portfölj, Aktiv Ränta 3, visade återigen musklerna i augusti och levererade en stark uppgång på 0,7 procent. Detta summerar årets avkastning till mycket fina +4,4 procent.

Marknaden kom igång bra direkt efter sommaren och vi såg omedelbart en hög aktivitet med flera intressanta affärer i primärmarknaden. Förvaltningen utnyttjade detta genom att sälja av seniora obligationer i Genova (3,75 % + Stibor) på fina 102,12 och istället köpa deras nya hybridobligation (4,4 % + Stibor) på 100. Eftersom vi prisade den befintliga Genova-obligationen på 101,25 gav denna rockad våra kunder en fin "pick-up" samtidigt som vi framgångsrikt höjde yelden i portföljen. Vi passade även på att köpa ytterligare volym i Tingsvalvet.

Fastighetssektorn visar styrka

Trots det högre ränteläget står bolagen väl rustade. "Räntehedgar" och goda marginaler säkerställer att de fortsätter generera positiva kassaflöden. Det är också mycket glädjande att se att antalet transaktioner inom fastighetssektorn i Sverige nu är bland de högsta i Europa. Detta ger en bra totalavkastning för fastighetsbolagen och driver på projektutvecklingen.

Förvaltningen har fortsatt en strategisk övervikt mot fastighet och finans, då det är i dessa sektorer vi för närvarande ser den absolut bästa risk/avkastning. Vår aktiva förvaltning och direktäggande resulterar i en mycket stark riskjusterad avkastning, med en standardavvikelse på låga 2,3 procent över 24 månader.



Nyckeltal AR3

Avkastning senaste månaden	0,7%
Avkastning 2026 YTD:	4,4%
Avkastning rullande 12 mån:	7,2%
Avkastning sedan start:	92%
Standardavvikelse 12m:	2,3%
Startår:	2013
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Riskklass	3 av 7
Snittränta obligationsuniversum	5,01%
Stibor 3 mån	2,06%

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 övervakning av Mangolds Investeringskommitté för att säkerställa en god förvaltning som baserar sig på djupgående analys.

Mangold Special Client och Stiftelseportfölj

Special Client: Perfekt harmoni ger stark avkastning

Vår multistrategi Special Client hade en utmärkt månad i augusti och levererade en uppgång på 1,7 procent. Detta tar årets avkastning till starka +6,1 procent.

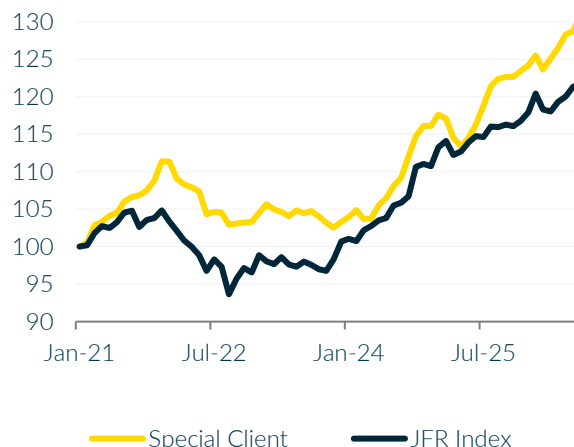
Månadens resultat är ett perfekt exempel på hur våra tre byggstenar samverkar för att skapa överlägsen riskjusterad avkastning.

Den globala aktiedelen (25 % målvikt) agerade som ett urstarkt draglok tack vare vår unika allokeringsstrategi.

Samtidigt bidrog våra företagskrediter inom High Yield (40 % målvikt) med en stark och stabil uppgång (+0,7 %), och den absolutavkastande delen (35 % målvikt) tickade in trygga +0,4 %.

Att portföljen kan leverera 1,7 procent i en månad där det amerikanska börsindexet står på noll, och göra det med en standardavvikelse på endast 3,2 procent (24m), är ett kvitto på att vår allokeringsmodell fungerar precis som den ska.

För mer information om vad som hände under månaden, vänligen se rapporterna för GA, AA och AR3.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	1,7%
Avkastning YTD	6,1%
Avkastning 2025:	6,3%
Avkastning 2024:	12,4%
Avkastning rullande 12m:	7,9%
Avkastning sedan start:	31,0%
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 förvaltda diskretionära portföljer; Absolut avkastande, Aktiv Ränta och Högutdelande aktieportföljen.

Global Allokering

Global Allokering: Aktiv strategi krossar index

Vår globala allokeringsportfölj levererade en exceptionellt stark avkastning på hela 5,9 procent under augusti. Detta tar portföljen till imponerande +15,2 procent för helåret.

För att förstå styrkan i denna siffra måste vi titta på marknaden. Det amerikanska breda indexet S&P 500 stängde månaden på 0,0 procent. Att vi i samma miljö levererar nästan 6 procents uppgång är ett direkt resultat av vår aktiva och övertygade allokeringsstrategi.

Vi undviker tech-bubblan

Vi tror på USA, men vi anser att det finns uppenbara bubbeltendenser i de stora techbolagen. I en normal globalfond utgör de så kallade "Magnificent 7"-bolagen ofta upp emot 30 procent av portföljen. I vår Global Allokering har vi **endast 0,7 procent exponering** mot dessa bolag.

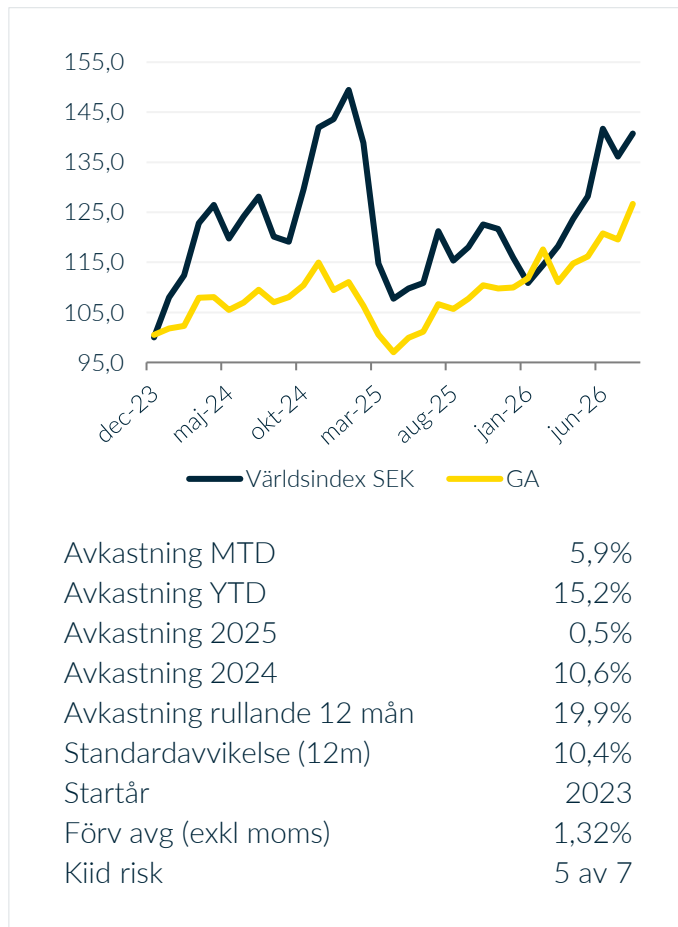
Rätt positionerade för geopolitiken

Istället har vi sedan förra året allokert kapitalet mot sektorer och regioner som gynnas av den rådande geopolitiska och makroekonomiska miljön. I USA fokuserar vi på välmående bolag ("Rising Dividend Achievers"), small- och midcap-bolag med lägre värderingar, och vi använder S&P-index som **endast** inkluderar bolag som faktiskt genererar vinst.

Därtill har vi tunga, strategiska bett i Försvar, Kärnkraft, Norge, Utilities och Infrastruktur. Vi har även allokert mot guldproducenter, vilket fungerar som en utmärkt hedge mot den starka dollarn samtidigt som det agerar "safe haven" i oroliga tider.

Denna unika mix av substans och strukturella trender är anledningen till att vi, riskjusterat, utklassar index. Vi gör det till en betydligt lägre risk (standardavvikelse 10,4 % jämfört med världsindex 22,2 %).

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.



ETF	Vikt
iShares Gold Producers	12,3%
First Trust SMID Rising Div Achievers	9,9%
First Trust Rising Div Achievers	9,6%
iShares Global Aerospace & Defence	8,8%
Xtrackers MSCI Eur Utilities	7,5%
DNB OBX	5,6%
SPDR S&P 600 US Small cap	5,4%
State Street Eur Small Cap Screened	5,4%
X-trackers World Health Care	5,3%
SPDR S&P 400 US Mid Cap	5,3%
Xtrackers Euro STOXX 50	5,2%
Xtrackers MSCI US Financials	4,7%
Vanguard Asia Pacific ex Japan	4,6%
WT Uranium & Nuclear Energy	4,5%
Eur Infrastructure Dev	4,3%

Fondportföljerna

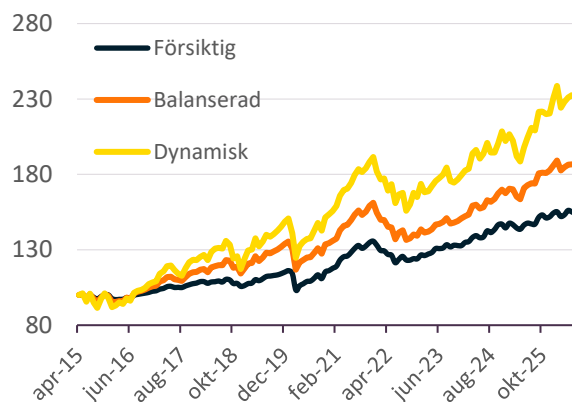
Fondportföljerna: Fantastisk månad driven av aktiv allokering

Augusti blev en oerhört stark månad för våra fondportföljer. Vår övertygelse om att avvika från traditionella, tech-tunga världsindex och istället fokusera på substans, värde och specifika sektorer gav maximal utväxling.

Fond Försiktig (Låg) levererade en mycket stark uppgång på 1,7 procent (+3,3 % YTD). Den fina utvecklingen i våra ränte- och kreditfonder, kombinerat med en stark insats från den begränsade aktiedelen, gav ett utmärkt resultat för denna defensiva portfölj.

Fond Balanserad (Medel) steg med hela 3,8 procent (+6,1 % YTD). Här fick vi verkligen se kraften i vår allokering, där den globala aktieexponeringen (som undviker tech-jättarna till förmån för värde och utdelning) drog portföljen kraftigt uppåt.

Fond Dynamisk (Hög) blev månadens stora vinnare med en exceptionell uppgång på 5,1 procent, vilket tar portföljen till +10,6 procent för helåret. Med sin höga aktieexponering fick portföljen full utväxling av våra strategiska bett i bland annat infrastruktur, försvar och guld. Att leverera över 5 procent i en månad där S&P 500 står stilla är ett tydligt bevis på att aktiv fondselektering och smart allokering gör skillnad.



Startår	2015
Avkastning 2026 (Försiktig)	3,3%
Avkastning 2026 (Balanserad)	6,1%
Avkastning 2026 (Dynamisk)	10,6%
Årlig avgift ex moms (Försiktig)	0,88%
Årlig avgift ex moms (Balanserad)	1,32%
Årlig avgift ex moms (Dynamisk)	1,32%
Avkastning sedan start (Försiktig)	57%
Avkastning sedan start (Balanserad)	94%
Avkastning sedan start (Dynamisk)	144%
Risk St dev 12m (Försiktig)	4,7%
Risk St dev 12m (Balanserad)	6,2%
Risk St dev 12m (Dynamisk)	10,5%

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