

Månadskommentar augusti 2023

Inflationen fortsatte att falla tillbaka under juli till 6,4 % (KPIF - rensat för effekten av boräntor).

Riksbankens inflationsmål om 2 % följs slaviskt och direktionen höjde i slutet på juni styrräntan med 0,25 % till 3,75 % samt ökade försäljningen av statsobligationer till 5 miljarder kronor per månad från och med september 2023.

Vice riksbankschefer Flodén och Breman höll under augusti två presentationer där förvaltningen var på plats. Budskapet var tydligt. Inflationen ska ned till inflationsmålet och hålla sig där under en beständig tid. Därefter kan det bli tal om sänkningar. Riksbanken förstår att det är tufft för hushållen men är betydligt mer oroliga över skadorna som en hög inflation innebär.

Marknaden förväntar sig minst en höjning till om 0,25% vid nästa riksbanksmöte.

Antalet konkurser har ökat och konsumtionen har bromsat in men ekonomin förhåller sig stabil med en säsongsrensad arbetslöshet om 7 % sedan det senaste året.

Rapportperioden för andra kvartalet var odramatisk. Bolagen lyckas att ta ut marginaler mot kund och man fortsätter att slimma balansräkningar genom skuldbearbetning och minskning av rörelsekapitalet.

Humöret på obligationsmarknaden är fortsatt dämpat även om man ser selektiva primärmarknadstransaktioner för emittenter som kan finansiera sig lyckosamt i marknaden. För mindre emittenter, speciellt inom fastighetssektorn, förekommer det förlängningar och förhandlingar då de har begränsade möjligheter att gå ut i marknaden.

Kommentarer för respektive mandat följer nedan.

Utvecklingen till 23-08-31

YTD

Ränteportföljer

Mangold Aktiv Ränta	0%
<i>Jfr XACT Obligation</i>	0%

Absolutavkastande

Mangold Absolut Avkastande	4%
<i>Jfr HFRX-i (valutasäkrad)</i>	3%

Aktiemandat

Högutdelande, de 2 bästa bolagen i varje sektor	3%
<i>Jfr XACT Högutdelande</i>	1%

Temaportföljen, sedan 31-aug Topp 10

	-2%
<i>Jfr OMXS30</i>	5%

Förmögenhetsportföljer

Mangold Special Client, 25% Högutdelande, 40% Aktiv Ränta, 35% Absolutavkastande	1%
<i>Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i</i>	1%

Mangold Stiftelseportföljen

	1%
<i>Jfr Index 25% OMXS30, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i</i>	5%

Mangold Taktisk portfölj*

	2%
<i>Jfr index, 40% OMXS30 60% HFRX-i</i>	4%

Absolut Avkastande (AA)

Utvecklingen för augusti landade på +1,4% . Det vill säga upp 3,9% sedan årets början.

GAM Cat Bond hade återigen en bra månad med +0,8%. Totalt har fonden gett en avkastning på dryga 17% hittills 2023. Stormen Idalia kommer enligt förvaltaren att ha ingen till liten effekt på avkastning nästa månad.

Trendtrackermodellen klev ur OMXS30 ESG. Modellen har rätt 8 gånger av 10 och har skyddande effekt mot större valutarörelser då OMXS går bra när USD går dåligt och tvärtom. Denna period gick USD starkt och totaleffekten blev positiv för portföljen.

Ress handlas just nu till 8-9% rabatt över börs och vi har fortfarande inte sett några större försäkringsutbetalningar. Detta innebär att det bör vara ett bra köpläge. Förvaltningen kommer att lösa in (tar ca 7 månader) samtidigt som vi kontinuerligt handlar till den fina rabatten.

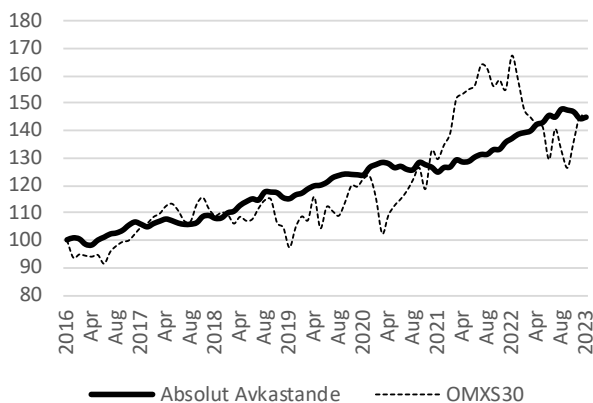
Excalibur utnyttjade ränteutvecklingen och hade en stark månad med +0,74% och har avkastat +5,2% i år.

NFF hade en bra månad med 0,51% och +3,6% hittills 2023.

QQM hade en dålig månad i juli och deras lång/korta modell har inte fungerat i år. Förvaltningen har minskat vikten successivt och valde nu att sälja av hela innehavet. Ett nytt innehav kommer att tas in. Presentation kommer i nästa månadsrapport.

Portföljbeskrivning: Absolut avkastande portföljen har som mål att ge en stabil avkastning oavsett börsutvecklingen 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 portföljkonstruktion. Absolut Avkastande ingår även som del i förvaltningen i Special Clients och Taktisk portfölj.

Utveckling



Nyckeltal

Årlig avkastning sedan start:	7%
Avkastning senaste 12m:	4%
Avkastning senaste 24m:	16%
Standardavvikelse 12m:	4%
Sharpekvot 12m:	1,1
Största nedgång:	-3%

Startår:	2020
Årlig avgift (ink moms):	1,50%
Riskklass	3 av 7

Innehav, målvikt juni

Nordic Factoring Fund	17%
RESS Life	19%
QQM	10%
GAM Star Cat Bond	21%
Trendtracker	18%
Excalibur	13%
Kassa	2%

Den aktuella portföljen är ny sedan juni 2020 och det finns därför ingen historisk data för avkastning. Grafen och nyckeltalen visar en Pro Forma portfölj, det vill säga en historisk portfölj som bygger på antaganden. Grafen och nyckeltalen visar en avkastning simulerad utifrån historisk data för de innehav som modellportföljen hade per den 01 januari 2021. Modellportföljen består av RESS, SCF, NFF, QQM, GAM Star Cat Bond och Mangold Trendtracker. Avkastningen är beräknad i svenska kronor. Observera att historisk avkastning inte är någon garanti för framtida avkastning.

Mangold Aktiv Ränta

Under augusti så slutade Aktiv Ränta upp 0,7% Detta betyder att mandatet är +0,3% sedan årets början.

Under månaden så såldes en del volym av i NOBA Bank Group och för likviden så köptes en ny obligation i TF Bank Group in. Obligationen har 5 år till första calldate och ger en kupong om 8,75% + 3m Stibor. Just nu 12,8% på kvartalsbasis. Banken växer hälsosamt med god avkastning på eget kapital med rörelseverksamhet i Skandinavien och Europa. I likhet med andra nisch-banker så finns det gott utrymme i kapitaltäckningen.

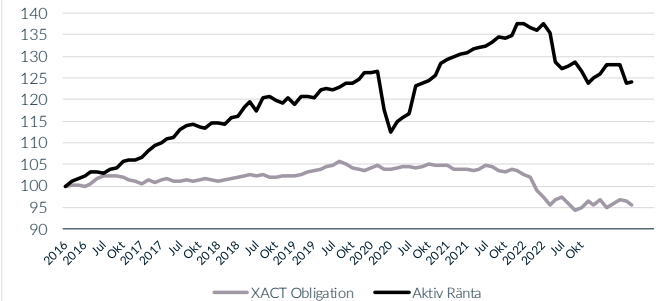
I övrigt så beslutade Fastator att skicka ut ett förlängningsförfarande, om 2 månader, för sin obligation som har ursprungligt förfall i september 2023. Majoriteten av obligationsägarna röstade ja till detta och i skrivande stund pågår förhandlingar med bättre förutsättningar för obligationsinnehavarna. Förvaltningen kommer att skriva mer om detta när förhandlingen är klar.

Klimatet i övrigt är fortsatt dämpat sett till avslut och rådande prissättning vilket signalerar att riskaptiten är fortsatt begränsad.

Stibor 3 månader slutade månaden på 4,0% och samtliga obligationer i förvaltningen följer räntan. Snittkupongen i portföljen ligger på 9,8% med en snittyield om 14,8%.

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.

Utveckling



Nyckeltal

Årlig avkastning sedan start:	4%
Avkastning senaste 12m:	-4%
Standardavvikelse 12m:	5%
Sharpekvot 12m:	-0,7
Startår:	2013
Årlig avgift (ink moms):	1,50%
Riskklass	3 av 7

Mangoldbevakade obligationer

Obligation	Typ	Kupong	Yield	Förfall/Call
ALM Equity FRN + 6,50%	Sr Unsec	9,8%	13,8%	2026-06-17
Intrum FRN + 3,30%	Sr Unsec	6,6%	9,8%	2026-09-09
Fastator FRN + 6,50%	Sr Unsec	9,8%	27,4%	2023-09-22
Noba Bank Group FRN + 3,75%	Sub T2	7,6%	7,7%	2023-10-02
Heimstaden FRN + 5,90%	Jr Perp	9,3%	15,2%	2024-10-11
M2 Asset Management FRN + 3,9%	Sr Unsec	7,2%	16,6%	2025-01-15
Kvalitena FRN + 6,00%	Sr Unsec	9,4%	28,6%	2024-03-31
Magnolia Bostad FRN + 6,90%	Sr Unsec	10,2%	22,5%	2025-03-18
Kähns FRN + 6,00%	Sr Sec	9,2%	10,4%	2026-12-07
Greenfood FRN + 7,00%	Sr Sec	10,6%	13,3%	2025-11-04
Genova Perp FRN + 6,75%	Sub Perp	9,9%	12,9%	2026-03-05
K2A Perp FRN + 5,95%	Sub Perp	9,4%	13,6%	2026-04-21
Nordax FRN + 4,75%	Sub AT1	8,3%	9,7%	2026-10-29
Euroflorist FRN + 5,50%	Sr Sec	9,1%	15,6%	2026-02-02
Resurs FRN + 5,50%	Sub AT1	8,8%	9,2%	2024-12-11
Collector FRN +8,00%	Sub AT1	11,3%	11,7%	2024-03-28
Corem Kelly FRN +3,25%	Sr Unsec	6,8%	14,1%	2025-02-10
Snitt		9,0%	14,8%	2025-06-07

Mangold Tema, "Topp 10"

Valet av aktier bygger på den analysmodell som används i Mangold Equity Lab där faktorer som värdering, utdelning, storlek, tillväxt, momentum med mera vägs samman. Modellen väljer ut kvalitetsbolag med jämn vinsttillväxt till en rimlig värdering jämfört med andra bolag.

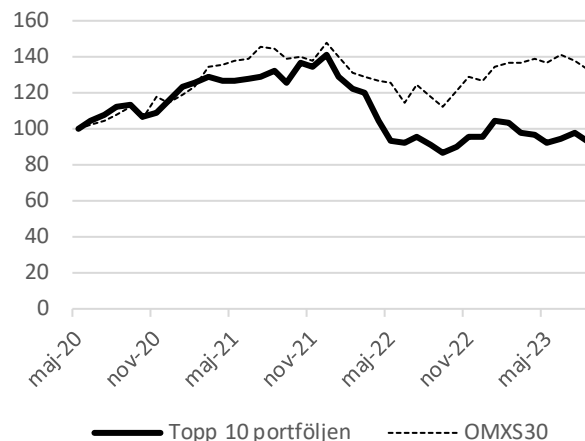
Risken för att vi går in i en lågkonjunktur är påtaglig just nu. I ett sådant scenario är det en fördel att äga aktier i stabila och lönsamma bolag. Det är just dessa bolag som väljs ut av Mangold Equity Lab.

Topp 10 har haft en bra sommar och är 4% bättre än Stockholmsbörsen sedan sista juni. Bankerna (SEB och Swedbank) har varit de bästa innehaven och steg med 2% vardera under augusti. Vår syn är fortfarande att de räntehöjningar marknaden räknar med är för höga och att Riksbanken kommer att tvingas bromsa och kanske till och med sänka räntan redan till hösten, Det verkar fortfarande finnas fler kronor en det efterfrågas.

Rapportperioden visade överlag starka siffror från företagen, en hel del gynnade av den svaga kronan vilket förväntas fortsätta under nästkommande kvartal.

Portföljbeskrivning: Förvaltningen identifierar ett investeringstema utifrån rådande makroekonomiska trender. Valet av tema baseras på följande aspekter; regulatoriska och politiska omställningar, energiomställningar, krissituationer, nyteknik, miljö och innovationer. Investeringar utvärderas löpande och följer det valda temat. Valet av tema och förvaltningen ska vara etiskt ansvarsfull i enlighet med Mangolds policy för portföljförvaltning. Förvaltningen sker under överinseende av Mangolds Investeringskommitté för att säkerställa en god förvaltning som baserar sig på en djupgående analys. Sedan 1:a september är temat de 10 bästa aktierna enligt Mangold Equity Lab. "Topp 10"

Utveckling sedan start



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	-5%
Avkastning senaste 12m:	3%
Standardavvikelse 12m:	5%

Startår:	2020
Årlig avgift (ink moms):	1,50%
Riskklass	6 av 7

Innehav

Volvo B	10%
Loomis	10%
SEB A	10%
SKF B	10%
HEXPOL B	10%
Avanza Bank Holding	10%
Lundin Mining Corporation	10%
Thule Group	10%
Swedbank A	10%
Autoliv SDB	10%

Mangold Taktisk Portfölj

Idag består portföljen till 70% av Absolut Avkastande (AA) och till 30% av Mangold Tema Topp 10. Nuvarande allokering är mer defensiv än normalläget då börsen för tillfället trendar nedåt..



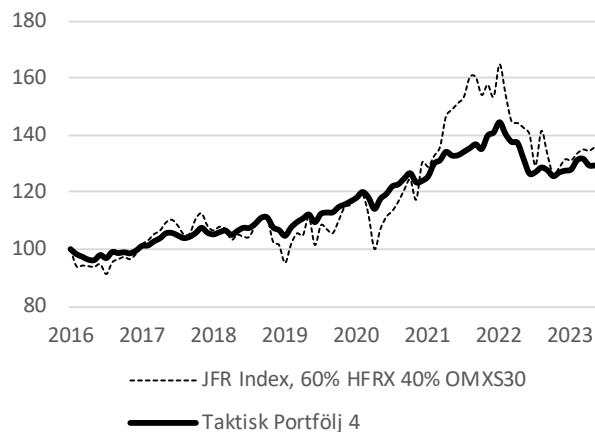
När trenden vänder uppåt igen kommer omviktning att ske, i ett första skede till 40% i aktier och vid fortsatt styrka lyfter vi aktievikten till 50%

Förväntningarna inför hösten är en mild inbromsning i ekonomin och fokus på centralbanksbeslut och deras uttalanden kring årets räntebana. De flesta förväntar sig en räntehöjning till från centralbankerna och stannar det med det så ser vi det som positivt.

För kommentar om de enskilda portföljerna hänvisas till respektive portföljkommentar. Under augusti så skedde ingen omviktning mellan mandaten i portföljen.

Portföljbeskrivning: Taktisk portfölj är en mix av aktier - (Topp 10-portföljen) samt absolutavkastande tillgångar (Absolut Avkastande). Normalvikten är 40% aktier och 60% absolutavkastande tillgångsslag. Portföljen har tagits fram för att kunna erbjuda en exponering mot aktier men med tryggheten i ett absolutavkastande ben för perioder med oro på börsen. Vikten kan avvika från normalvikten i olika marknadsklimat med upp till som mest 50% aktier och som minst 30% aktier.

Utveckling sedan start



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	1%
Avkastning sedan årets start:	3%
Avkastning sedan start:	5%
Standardavvikelse 12m:	

Startår:	2022
Årlig avgift (ink moms):	1,50%
Riskklass	4 av 7

Innehav

Star Cat	15%
RESS	13%
Mangold Trendtracker	13%
NFF	12%
Excalibur	12%
QQM	7%
Autoliv SDB	3%
Volvo B	3%
Loomis	3%
Boliden	3%

Den aktuella portföljen är ny sedan januari 2022 och det finns därför ingen historisk data för avkastning. Grafen och nyckeltalen visar en Pro Forma portfölj, det vill säga en historisk portfölj som bygger på antaganden. Grafen och nyckeltalen visar en avkastning simulerad utifrån historisk data för de innehav som modellportföljen hade per den 01 januari 2021. Modellportföljen består av Mangold Absolut Avkastande och Mangold Tema. Avkastningen är beräknad i svenska kronor. Observera att historisk avkastning inte är någon garanti för framtida avkastning

Mangold Högutdelande | de två bästa bolagen i varje sektor

Sedan början av juni har börsen varit i en fallande trend. Bolagens halvårsrapporter har visat på rekordvinster, till viss del dopade av den svaga kronan, men också på grund av att vi har en stark underliggande ekonomi.

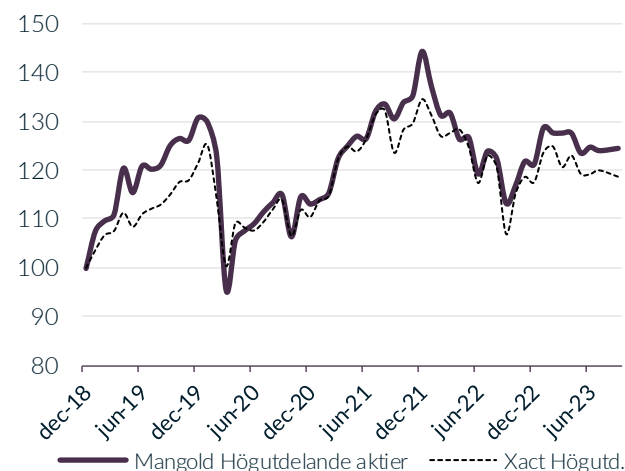
Svenska bolag har troligtvis ett starkt 3:e kvartal att rapportera då den svenska kronan fortsätter att försvagas. Företagens konkurrenskraft fortsätter att stärkas globalt, men med den svaga kronan följer också att importerade varor blir dyrare vilket på sikt kan göra så att inflationen tar lite längre tid på sig att falla ned till riksbankens mål om 2%.

Inflationen, som innebär att utbudet av kronor ökar mer än det finns varor och tjänster att köpa, är på väg nedåt. Men en stor del av inflationen kommer av de räntehöjningar Riksbanken genomfört. Boendekostnader (i form av bolånekostnader) stiger kraftigt vilket innebär att Riksbanken jagar sin egen svans ju mer räntan höjs ju mer stiger inflationen som helhet låg still i juli, samtidigt som räntekostnader för boende steg med 0,2%, dvs räknar vi bort räntekostnader så har vi deflation nu.

En räntehöjning till förväntas av marknaden, och fortsatta höjningar kan sätta stopp för ekonomin. Hur det utvecklar sig och hur Riksbankens tankar går under hösten återstår att se, men oavsett om det blir en eller flera räntehöjningar kommer det att gynna bolag med stabila balansräkningar, positiva kassaflöden och med lån som äts upp av inflationen..

Portföljbeskrivning: Portföljen startade 2019 och består av aktier i nordiska bolag med hög utdelning och relativt låg risk. Portföljen passar de kunder som vill placera i nordiska aktier men till något lägre risk och som vill ha avkastning på sitt kapital även när börser backar. Som investerare bör man ha minst fem års placeringshorisont och trivas med att ligga i risk 5 (skala 1-7). Jämförelseindex är OMX Nordic 40. Grundstrategin är att skapa en portfölj av de bästa utdelande bolagen i varje sektor. Portföljen ska över tid ge en utdelning över 5 procent. Utdelningen återinvesteras.

Utveckling sedan start



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	0%
Avkastning sedan årets start:	3%
Avkastning sedan start:	25%
Standardavvikelse 12m:	12%

Startår:	2019
Årlig avgift (ink moms):	1,50%
Riskklass	5 av 7

10 största innehav

Orion Oyj B	4%
Tokmanni Group Oyj	4%
Hennes & Mauritz B	4%
EUROPRIS	4%
DNB BANK ASA	4%
SEB A	4%
Citycon Oyj	4%
Topdanmark	4%
Resurs Holding	4%
Novo Nordisk B	4%

Mangold Special Client och Stiftelseportfölj

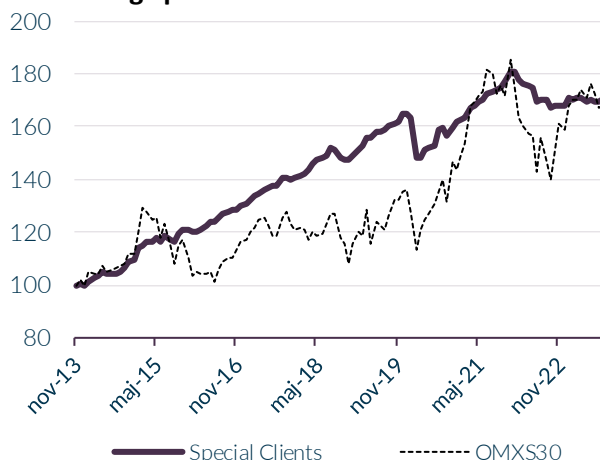
Sedan årets början har Mangold Special Client stigit med 2%. Under februari viktades de olika blocken om i portföljerna och består nu av 35% Mangold Absolut Avkastande, 50% Aktiv Ränta och 15% Högutdelande. Anledningen är det gynnsamma läget för obligationer då de har en förväntad avkastning på mer än 10% från nuvarande prisnivå.

Se separata kommentarer för respektive mandat ovan. Stiftelseportföljens inslag av obligationer med dollarexponering har gjort att den portföljen har gått isär mot Mangold Special Client.

Korrelationen mellan aktier och obligationer ökade under 2022 vilket inte tillhör det normala. Under 2023 har dock korrelationen återgått till det mer normala, dvs att mixen av aktier och obligationer ger en stabil avkastning över tid.

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.

Utveckling Special Client



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	1%
Avkastning sedan årets start:	2%
Avkastning sedan start:	6%
Standardavvikelse 12m:	3%

Startår:	2021
Årlig avgift (ink moms):	1,50%
Riskklass	4 av 7

Innehav, målvikter

Absolut Avkastande	35%
Aktiv Ränta	50%
Högutdelande aktier	15%

Fondportföljerna

Fondportföljerna har haft ett mycket bra år så här långt. Hög-, medel- och lågriskportföljerna var under månaden +2,6%, +1,7% och +1,65% i fallande riskordning. För 2023 så är avkastningen 12%, 9% och 8%.

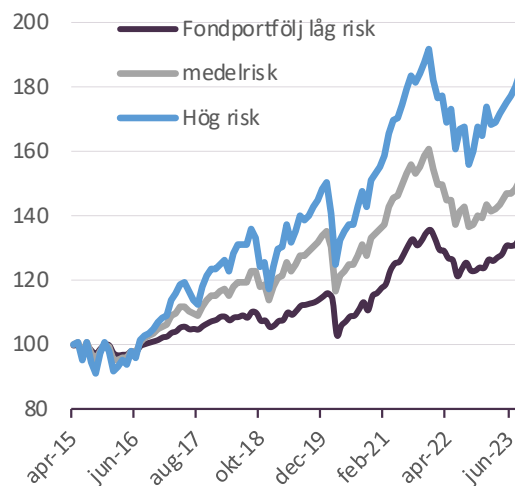
Trots att portföljerna är defensiva, med ca 70% i aktierelaterade fonder i högrisk, har portföljerna presterat i paritet med relevanta aktieindex.

Portföljförvaltningen utgår ifrån ett scenario där det konjunkturellt kommer att vara tuffare för företagen i Sverige och Europa men där USA sannolikt inte kommer att drabbas lika hårt av de aggressiva räntehöjningarna. Vi är beredda att höja risken när vi börjar skönja räntesänkningar igen.

Ingen förändring gjordes under månaden då vi känner att fördelningen, både risk- och regionmässigt är bra. På aktiesidan har vi sedan tidigare viktat ned Europa i medel- och lågriskportföljen. Detta kommer även att ske i högriskportföljen.

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.

Utveckling sedan start efter avgifter



Startår 2015

Risiklass (låg) 3 av 7

Risiklass (mellan) 4 av 7

Risiklass (hög) 5 av 7

Årlig avgift ink. Moms (låg) 1%

Årlig avgift ink. Moms (mellan) 1,5%

Årlig avgift ink. Moms (hög) 1,5%

Avkastning sedan start (låg) 33%

Avkastning sedan start (mellan) 51%

Avkastning sedan start (hög) 85%

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 algoritm-baserad 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.

Kontakt

MANGOLD
MANGOLD
FÖR FÖRETAG OCH PRIVAT