

# Månadskommentar Oktober 2023

Kvartalsrapporterna för det tredje kvartalet kom in hyfsat i linje med förväntningarna men med dåliga framtidsprognoser. Arbetslösheten fortsätter att trenda upp till 7,8% för september månad och antalet konkurser fortsätter att öka. Enligt UC:s senaste rapport för oktober så ökade konkurserna med 12% jämfört med året innan.

I aktiemarknaden så kan detta summeras med att, trots att bolagen överträffade förväntningarna, så gick aktiekurserna ner 10% eller mer mot bakgrund av framtidsutsikterna.

Goda nyheter är att den underliggande inflationen fortsätter ned och kom in på 4,2% för oktober mot förväntningarna som låg på 4,4%. På månadsbasis är inflationen 0,1% och då bidrar boendekostnader med 0,2% vilket betyder att vi just nu har deflation borträknat boendekostnader på månadsbasis.

Marknaden ser att det är 40% chans till att riksbanken kommer att höja räntan vid nästa möte den 23:e november. Detta kan även ses i den korta 3 månadsräntan som toppat ut på 4,14%.

Vi noterar även att vi aldrig sett en bättre förväntad avkastning på marknaden för svensk high yield. Den långsiktiga potentiella avkastningen för vår high yield portfölj ligger nu kring 15% per år.

Kommentarer för respektive mandat följer nedan.

## Utvecklingen till 23-10-31

YTD

### Ränteportföljer

Mangold Aktiv Ränta	-2,1%
<i>Jfr XACT Obligation</i>	1,1%

### Absolutavkastande

Mangold Absolut Avkastande	6,0%
<i>Jfr HFRX-i (valutasäkrad)</i>	1,5%

### Aktiemandat

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

### Temaportföljen, sedan 31-aug Topp 10

	-8,9%
--	-------

*Jfr OMXS30*

### Förmögenhetsportföljer

Mangold Special Client, 25% Högutd, 40% AR, 35% Abs.avk	1,2%
<i>Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i</i>	0,2%

### Mangold Stiftelseportföljen

	-0,7%
--	-------

*Jfr Index 25% OMXS30, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i*

### Mangold Taktisk portfölj\*

	1,6%
--	------

*Jfr index, 40% OMXS30 60% HFRX-i*

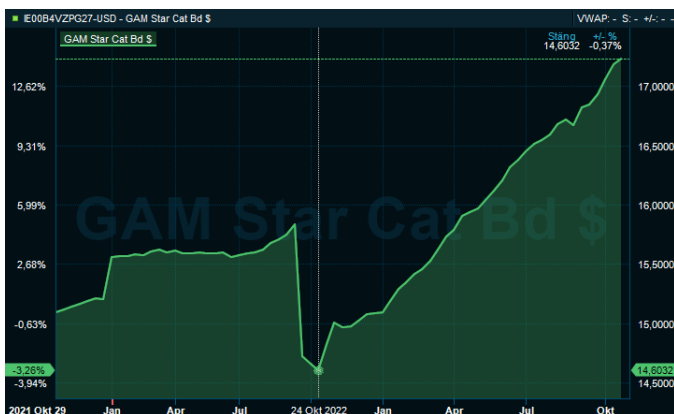
\*Taktisk portfölj startade vid årsskiftet 21/22, tidigare resultat bygger på simulering 40%

# Absolut Avkastande (AA)

Utvecklingen för oktober landade på +1,2% . Det vill säga upp 6,1% sedan årets början.

GAM Cat Bond hade återigen en bra månad och steg med +3% inkl valutaeffekten. Totalt har fonden gett en avkastning på dryga 14% hittills i USD 2023 (i SEK ca +19%). Det ser ut att bli en väldigt lugn "hurricane season" i år. Säsongen för Atlanten slutar 30/11 och vi har hittills inte noterat några besvärande orkaner. Något som givetvis är bra för fondens utveckling.

## Utveckling GAM Star Cat Bond

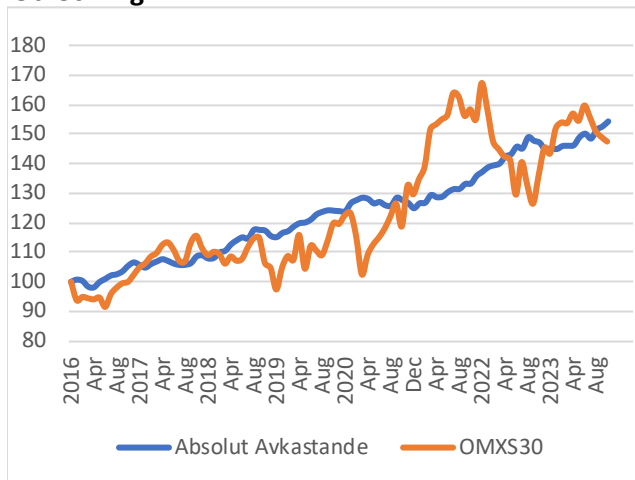


Stockholmsbörsen fortsatte ner i oktober och Trendtrackermodellen var därmed inte aktiv. Modellen har rätt 8 gånger av 10 och har skyddande effekt mot större valutarörelser då OMXS går bra när USD går dåligt och tvärtom. Denna period gick USD starkt och totaleffekten blev positiv för portföljen.

Från och med november ingår nu Alcur i portföljen, Alcur är en marknadsneutral hedgefond och passar med den strategi Absolut Avkastande portföljen har, att skapa avkastning oberoende aktie- och obligationsmarknadernas utveckling.

*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

Avkastning senaste månaden:	1,1%
Avkastning sedan årets start:	6,2%
Avkastning sedan start:	22,6%
Standardavvikelse 12m:	3,6%

Startdatum:	200801
Årlig avgift (ink moms):	1,50%
Riskklass	3 av 7

## Innehav, målvikt oktober

GAM Star Cat Bond	21%
RESS Life	19%
Trendtracker	18%
Nordic Factoring Fund	17%
Excalibur	13%
Alcur	10%
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, NFF, Alcur, Excalibur, 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 oktober så förlängde förvaltningen exponeringen i Intrum genom att sälja av 2024 obligationen och köpa två obligationer med löptid till 2025. Genom transaktionen så ökade både kupongen och yelden från ~9% till ~11%.

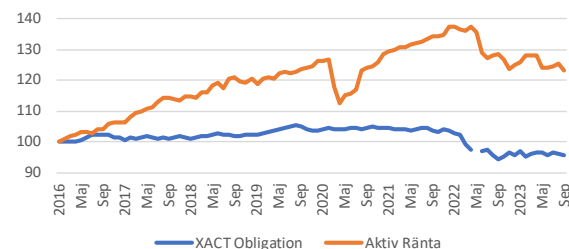
Under början av månaden skulle det ha betalats amortering och kupong i Kvalitena-obligationen. Tyvärr så befinner sig bolaget i en situation med begränsad likviditet, trots en bra relation av tillgångar mot skulder, vilket gjorde att bolaget bröt mot lånevillkoren, och därmed missade att betala både amortering och kupong på det fastställda datumet enligt avtalet. Diskussioner påbörjades direkt med en grupp obligationsinnehavare där Mangold ingår. När överenskommelser och beslut fattas samt offentliggörs så kommer förvaltningen att ge uppdateringar kring situationen. Den amortering och kupong som skulle skett registreras som en fordran mot bolaget. Köp- och säljtransaktioner i obligationen sätts på paus för tillfället.

Förvaltningen har successivt ökat exponeringen mot bank mot bakgrund av ett bra förhållande i avkastningen mot risken. Detta i ljuset av en fortsatt osäker situation för fastighetsbolagen. Modellportföljen består nu till 49% finansrelaterat, 39% fastighetsrelaterat och 12% mot konsumtion.

Snittpriset för Aktiv Ränta-portföljen slutade ner 0,4% under månaden med en kupong om 9,7% och yield om 14,9%. Då alla våra obligationer betalar kupongränta på nominellt (100) belopp blir nettokupong över 11%.

*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

Avkastning senaste månaden	-0,4%
Avkastning sedan årets start:	-2,1%
Avkastning sedan start:	44%
Standardavvikelse 12m:	5%
Startår:	2013
Årlig avgift (ink moms):	1,50%
Riskklass	3 av 7

## Mangolds obligationsportfölj

Obligation	Kupong	Yield	Förfall/Call
ALM Equity FRN + 6,50%	10,6%	14,8%	2026-06-17
Intrum FRN + 3,30%	7,3%	11,9%	2026-09-09
Intrum FRN + 4,60%	8,6%	10,9%	2025-09-12
Intrum FRN + 8,00%	12,1%	10,4%	2025-07-03
Heimstaden FRN + 5,90%	10,0%	37,1%	2024-10-11
M2 Asset Management FRN + 3,9%	8,0%	19,0%	2025-01-15
Magnolia Bostad FRN + 6,90%	11,0%	33,1%	2025-03-18
DNB AT1 FRN +3,50%	7,6%	7,2%	2028-09-14
Greenfood FRN + 7,00%	11,1%	15,9%	2025-11-04
Genova Perp FRN + 6,75%	10,8%	13,3%	2026-03-05
K2A Perp FRN + 5,95%	10,0%	21,2%	2026-04-21
Nordax FRN + 4,75%	8,8%	9,8%	2026-10-29
Euroflorist FRN + 5,50%	9,6%	20,5%	2026-02-02
Resurs FRN + 5,50%	9,5%	9,2%	2024-12-11
Collector FRN +8,00%	12,1%	11,4%	2024-03-28
TF Bank FRN +8,75%	12,8%	12,7%	2028-09-06
TF Bank FRN +6,25%	10,3%	10,4%	2026-12-01
SEB T2	6,29%	6,32%	2033-11-03
Storebrand T1	7,54%	7,58%	2028-11-02
<b>Snitt</b>	<b>9,7%</b>	<b>14,9%</b>	<b>2026-09-03</b>

# 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.

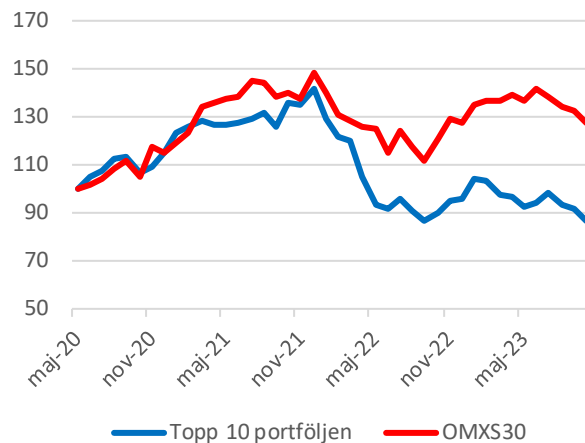
Sedan börsen toppade i juni har OMXS30 index gått ner med mer än 10%. Stigande räntor, dåliga bolagsrapporter, fortsatt hög inflation, höga energipriser och så lite geopolitiska händelser på det och vi har en mix som aktiemarknaden inte är särskilt förtjust i. Men från tidigare nedgångar har vi också lärt oss att det kan vända upp även när det ser som allra mörkast ut.

Stockholmsbörsen senaste 2 åren



*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:	-4,8%
Avkastning sedan årets start:	-8,9%
Standardavvikelse 12m:	4,4%
Startår:	2020
Årlig avgift (ink moms):	1,50%
Riskklass	6 av 7

## Innehav

SEB A	10%
Volvo B	10%
Swedbank A	10%
Skanska B	10%
JM	10%
Holmen B	10%
Autoliv SDB	10%
Avanza Bank Holding	10%
Billerud	10%
Securitas B	10%

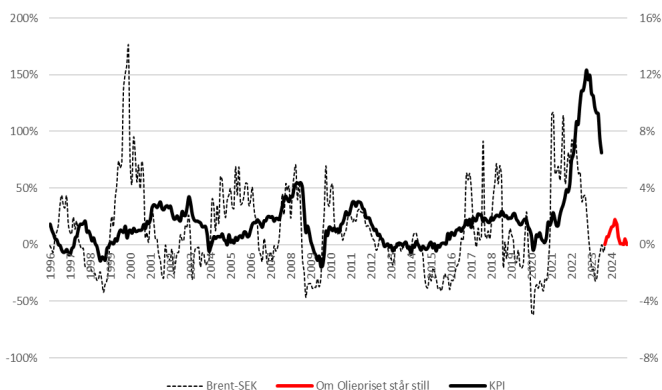
# Mangold Taktisk Portfölj

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. Skulle det förhållanden ändras kommer viktningen mellan de två blocken att ändras till förmån för mer aktier. Vikten i aktier kan variera mellan 30% och 50%. Fördelen med Taktisk portfölj är just möjligheten att kunna dra nytta av börsuppgångar över tid men till mycket lägre risk, jämfört med börsen. Hittills i år är portföljen +2,3% efter avgifter vilket kan jämföras med börsens +/-0%.

Det har varit en tråkig börshöst med fallande börskurser. Saker att oroa sig för saknas inte, men även när det ser mörkt ut kan börsen gå upp.

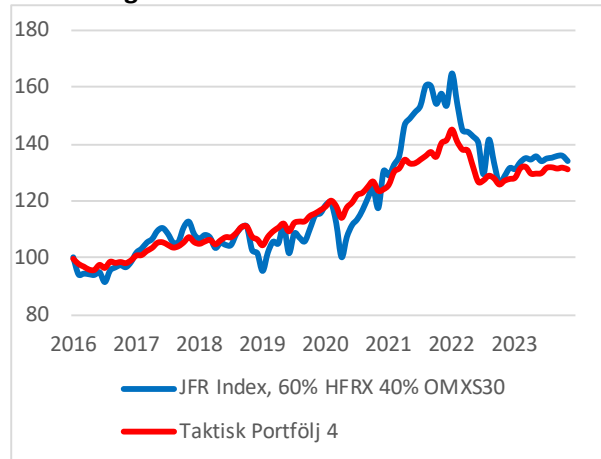
Mest fokus just nu får inflationen. Fortsatt hög inflation gör att räntorna kommer att stanna på nuvarande nivåer eller stiga ytterligare, och det motsatta gäller om inflationstakten faller.

Ett sätt att se på inflationen framöver är att titta på sambandet mellan (omräknat till SEK) oljeprisets prisförändring i årstakt och KPI. Fallande oljepriser drar ner inflationen och stigande oljepriser driver upp inflationen.



**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:	-0,5%
Avkastning sedan årets start:	2,3%
Avkastning sedan start:	4,2%
Standardavvikelse 12m:	3,4%
Startår:	2022
Årlig avgift (ink moms):	1,50%
Riskklass	4 av 7

## Innehav

Star Cat	14%
RESS	12%
Mangold Trendtracker	12%
NFF	11%
Excalibur	8%
SEB A	3%
Volvo B	3%
Swedbank A	3%
Skanska B	3%
JM	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

Hög inflation, hög ränta, lågkonjunktur och höga energipriser. Sällan har läget att köpa högutdelande aktier varit så bra! Det marknaden efterfrågar är marknadsledande bolag med stabila vinster. Ett enkelt sätt att äga kvalitetsbolag är att äga bolag som delar ut. Det tyder på två saker, 1 att bolaget tjänar pengar och 2 att bolagsledningen tror på fortsatta vinster framöver.

Just nu anses räntorna vara höga. Vi gör inga prognoser över ränteutvecklingen, men tre scenarier kan utspela sig härifrån. Räntorna kan fortsätta stiga, de kan stanna på nuvarande nivå och de kan gå ner.

Skulle räntorna vara ligga kvar vet vi redan att de utdelande bolagen går bra på nuvarande nivåer.

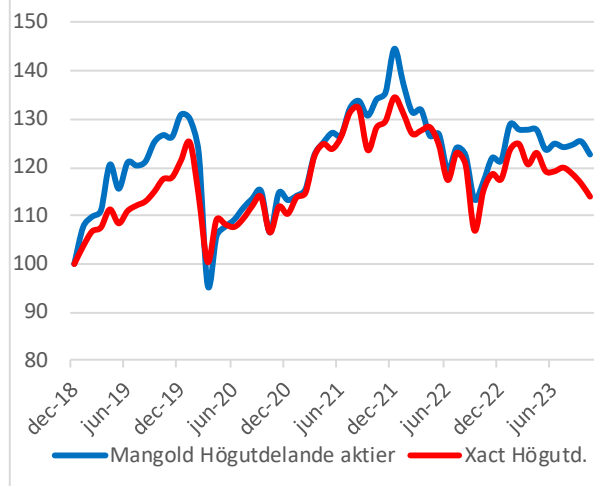
Skulle räntorna stiga ytterligare kommer de bolag som går bra idag gå ännu bättre då dels kommer deras konkurrenter som inte gör vinst idag att försvinna och dels kommer högre räntor innebära att inflationen är högre och därmed kan de bolag som har marknadsledande positioner höja sina priser enklare.

Och skulle räntan gå ner kommer det att gynna börsen generellt, och de högutdelande bolagen kommer åtnjuta lägre finansieringskostnader samt att deras priser kommer stanna kvar på högre nivåer.

Det bästa tillfället att köpa aktier var för tjugo år sedan, det näst bästa tillfället är nu.

*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 Högutdelande



## Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	-2,2%
Avkastning sedan årets start:	1,1%
Avkastning sedan start:	22,6%
Standardavvikelse 12m:	11,6%

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

## 10 största innehav

Autoliv SDB	4%
Boliden	4%
Elanders B	4%
Ericsson B	4%
Hennes & Mauritz B	4%
New Wave B	4%
Resurs Holding	4%
SEB A	4%
Tele2 B	4%
Volvo B	4%

# Mangold Special Client och Stiftelseportfölj

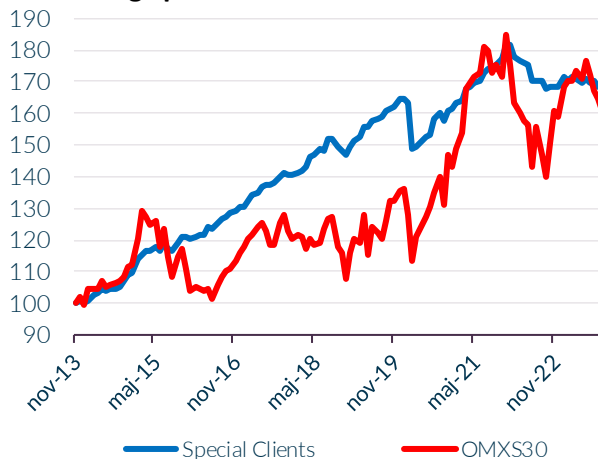
Under oktober steg Mangold Special Client med 1% och sen årets början är uppgången 2%. Under februari viktades de olika blocken om i portföljerna och består nu av 35% Mangold Absolut Avkastande, 50% Aktiv Ränta och 15% Högutdelande. Anledningen är det gynnsamma läget för obligationer då de har en förväntad avkastning på mer än 15% 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:	1,4%
Avkastning sedan årets start:	1,6%
Avkastning sedan start:	5,9%
Standardavvikelse 12m:	2,7%

Startår:	2021
Årlig avgift (ink moms):	1,50%
Risiklass	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. För 2023 så här långt är siffrorna för hög-, medel- och lågriskportföljerna 5,8%, 5,9% och 7,3%.

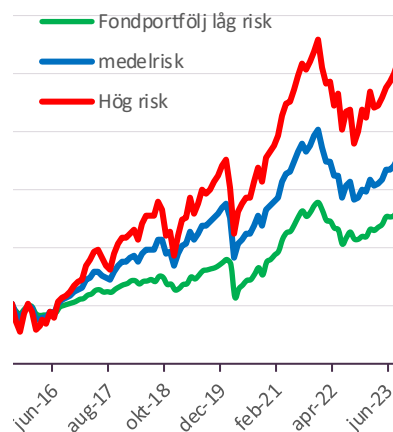
Månaden präglades av större rörelser och slutade -0,5%, +0,4% och +0,7% i fallande riskordning.

Trots att portföljerna är defensiva, med ca 70% i aktierelaterade fonder i högrisk, har portföljerna presterat bättre än jämförbara index. Stockholmsbörsen är under året +/-0% och backade med -3,7% under månaden

Vi kan konstatera att Sverige är i en lågkonjunktur och portföljerna är investerade utifrån de förutsättningarna. Det är extra glädjande att se att både medel- och lågriskportföljerna gav positiv avkastning trots att börsen hade en riktigt dålig månad.

*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)	31,9%
Avkastning sedan start (mella)	47,4%
Avkastning sedan start (hög)	75,5%



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