

Månadskommentar April 2024

De fallande inflationstakten och den låga ekonomiska aktiviteten i Sverige har stärkt förväntningarna på att Riksbanken (RB) sänker styrräntan på det penningpolitiska mötet den 7-8 maj. Med tanke på att centralbanker ofta använder räntepolitiken som ett verktyg för att stabilisera ekonomin och hantera inflationen, har den förväntade räntesänkningen betraktats som ett svar på den senaste tidens inflationsutveckling.

De senaste svenska BNP-siffrorna var svaga och vi har två kvartal i rad med negativ utveckling. Det innebär svensk recession.

Kronans svaga utveckling anses vara det som kan få RB att vänta med att sänka räntan, Vi tror att RB är smartare än så då ett Sverige i fortsatt recession inte hjälper till att stärka kronan.

Med den förväntade räntesänkningen i maj och den osäkerhet som omger den globala ekonomiska situationen, kan investerare förvänta sig en volatil marknad .

Under april månad har de svenska bolagens rapporter generellt sett varit positiva, vilket har bidragit till en stabilisering av marknaden trots den osäkerhet som råder. Stockholmsbörsen var +1,5% vilket kan jämföras med världsindex som backade med -3,1%.

Sammanfattningsvis så kommer börsens utveckling den närmaste tiden att vara mer beroende av den makroekonomiska utvecklingen, än vanligt. Med starka bolagsrapporter och en sannolik start på en serie av räntesänkningar tror vi på en gynnsam aktieperiod framöver.

Kommentarer för respektive mandat följer nedan.

Utvecklingen till 24-04-30

YTD

Ränteportföljer

Mangold Aktiv Ränta	-1,9%
Jfr XACT Obligation	-1,0%

Absolutavkastande

Mangold Absolut Avkastande	6,0%
Jfr HFRX-i (valutasäkrad)	2,0%

Aktiemandat

Högutdelande, de 2 bästa bolagen i varje sektor	-5,0%
Jfr XACT Högutdelande	7,8%

Temaportföljen, sedan 31-aug Topp 10

	6,8%
--	------

Jfr OMXS30

6,7%

Förmögenhetsportföljer

Mangold Special Client, 25% Högutdelande, 40% Aktiv Ränta, 35% Absolutavkastande	0,4%
Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i	2,0%

Mangold Stiftelseportföljen

	-3,1%
--	-------

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

2,0%

Mangold Taktisk portfölj*

	4,0%
--	------

Jfr index, 40% OMXS30 60% HFRX-i

4,4%

* Taktisk portfölj startade vid årsskiftet 21/22, tidigare resultat bygger på simulering 40% Tema +60% AA

Fondportföljer

Mangold Lågrisk	6,0%
Mangold Mellanrisk	5,7%
Mangold Högrisk	7,0%

YTD

Absolut Avkastande (AA)

Mangold Absolut Avkastande portfölj har varit ett bra alternativ under året.

En fördel med absolutavkastande tillgångar är deras förmåga att prestera bra oberoende av traditionella marknadssvängningar. Med en betydande del av portföljens investeringarna i dollar har dessa tillgångar dragit nytta av den försvagning som den svenska kronan har upplevt under den senaste tiden. Som förväntningarna ser ut nu med Riksbankens sänkning i maj samtidigt som FED skjuter på första räntesänkningen ger det ytterligare potential för en dollarstärkning.

Utvecklingen på marknaden under april har understrukit vikten av att ha en diversifierad portfölj som kan hantera olika ekonomiska scenarier. Medan traditionella tillgångar som aktier och obligationer kan vara volatila under perioder av osäkerhet, kan absolutavkastande tillgångar erbjuda en stabilare avkastning och skydd mot marknadsnedgångar.

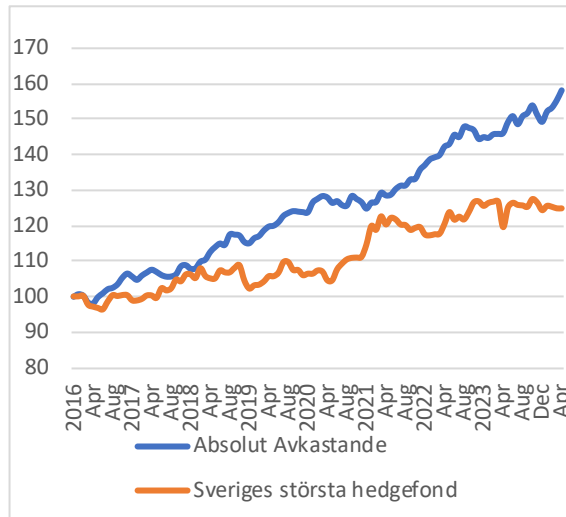
AA var +1,8% under månaden och +6% hittills i år.

Valutaexponering gav ett bidrag på +2-3%. NFF hade en normal utveckling på +0,54%, Ress +0,48% i USD, GAM + 0,54%. Trendtracker var inaktiv under månaden och placeringen i EUR-obligationer var drygt +1% i nettoeffekt.

Notera att innehavet Ress är både noterad på börs och som fond. I inloggat läge visas senaste avslut på Köpenhamnsbörsen. Senaste NAV är 2332,86 EUR. Detta är ett pedagogiskt problem som vi bör ha hittat en lösning på under maj.

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.

Absolut Avkastande 240430



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	1,8%
Avkastning sedan årets start:	6,0%
Avkastning sedan start:	25,8%
Standardavvikelse 12m:	3,6%

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

Innehav, målvikt

GAM Star Cat Bond	20%
RESS Life	19%
Trendtracker	18%
Nordic Factoring Fund	18%
Excalibur	13%
Alcur	11%
Kassa	1%

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 Högutdelande | de två bästa bolagen i varje sektor

Mangold högutdelande aktier erbjuder investerare flera fördelar. Portföljen består av bolag med stabila kassaflöden och utdelningar. Dessa egenskaper ger investerare en stabil grund att bygga sin portfölj på och kan fungera som en skyddsnät mot volatiliteten på marknaden. Genom att välja högutdelande aktier med omsorg kan investerare dra nytta av deras långsiktiga tillväxtpotential och ständiga utdelningar.

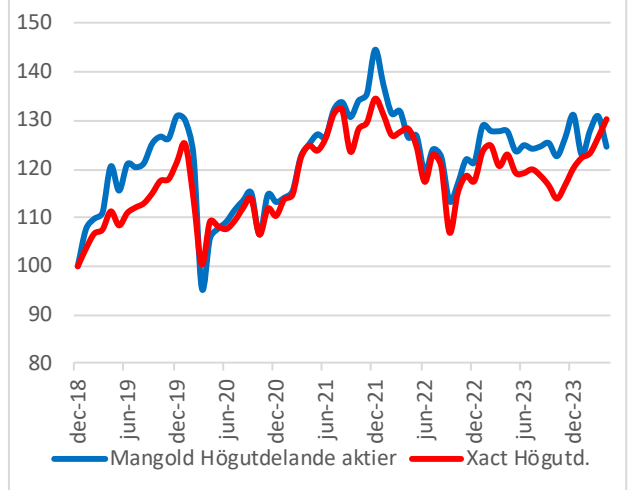
Med förväntningarna på en räntesänkning från Riksbanken i maj och den globala osäkerheten som fortsätter att påverka marknaderna, förblir högutdelande aktier ett stabilt alternativ för investerare. Bolagsrapporterna under april har bekräftat företagets förmåga att anpassa sig till utmanande ekonomiska förhållanden, vilket har bidragit till att skapa en stabilisering på marknaden trots den rådande ekonomiska osäkerheten.

Under April månad såldes innehavet i Investor och ersattes av Volvo, den totala utdelning i portföljen höjs därmed (då Volvo har en högre direktavkastning än Investor) och är nu ca 6%. Målet är att portföljen som helhet ska ha en direktavkastning på 5% eller mer.

I en högutdelande aktieportfölj kommer det över tid att finnas mycket bankaktier. Det är helt enkelt den sektor som delar ut mest. Portföljen hade en tuff månad och var -4,8% vilket till stor del berodde på bankexponeringen. Handelsbankens Q1-rapport var en besvikelse och aktien backade med 12% under april. SEB:s rapport var helt ok men även den aktien fick fart nedåt. Bästa innehav var verkstadsbolaget AQ Group som bidrog med +19%.

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.

Högutdelande Aktier 240430



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	-4,8%
Avkastning sedan årets start:	-5,0%
Avkastning sedan start:	24,6%
Standardavvikelse 12m:	11,1%

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

10 största innehav

SEB A	10%
Volvo B	10%
SSAB B	10%
Telia Company	10%
Nordea Bank Abp	10%
Sv. Handelsbanken A	9%
New Wave B	9%
AAK	9%
Lifco B	4%
Loomis	3%

Mangold Taktisk Portfölj

I Mangold Taktisk portfölj fortsätter den diversifierade strategin att visa sig robust under april månad. Den kombinerade portföljen av högutdelande aktier(HuA) och absolutavkastande tillgångar(AA) gav portföljen en stabil och balanserad exponering mot marknadens rörelser.

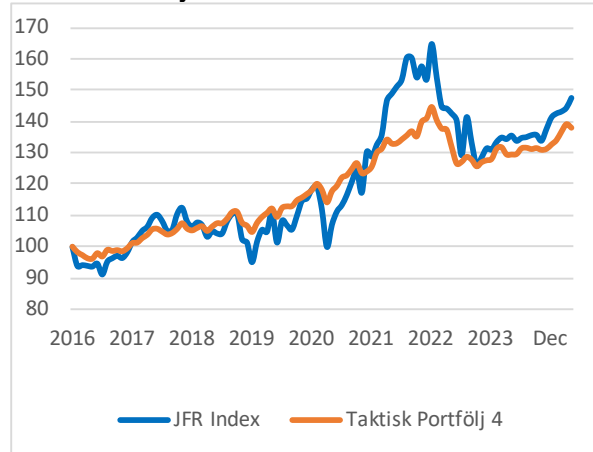
Under april backade världsindex med -3,1%. AA-delen visade stabilitet och var +1,8%. Det parerade nedgången i HuA på -4,8%. I och med övervikten i AA var resultatet -0,8% och avkastningen hittills i år är ca +5%

I HuA har Investor sålts av och istället har Volvo köpts in. Som en direkt följd av detta höjdes direktavkastningen från 5% till 6% för HuA-portföljen.

I AA-delen har vi haft en fin utveckling i USD/EUR-innehaven. Både Ress och GAM var ca +0,5% under månaden förutom valutabidraget på +3,2%.

Portföljbeskrivning: Taktisk portfölj är en mix av aktier – (Högutdelande) 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.

Taktisk Portfölj 4



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	-0,8%
Avkastning sedan årets start:	4,9%
Avkastning sedan start:	10,7%
Standardavvikelse 12m:	2,7%

Startår:	2022
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Riskklass	4 av 7

Innehav

Absolutavkastande	60%
NFF	11%
RESS	11%
Star Cat	11%
Euro obligationer	11%
Alcur	6%
Excalibur	6%
Högutdelande	40%
AAK	3%
Sv. Handelsbanken A	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 Special Client och Stiftelseportfölj

Under april månad fortsatte portföljen Special Client att prestera starkt med en diversifierad strategi som fokuserar på High Yield obligationer, absolutavkastande investeringar och aktier.

Med en viktning på 50% i High Yield obligationer kunde portföljen dra nytta av den stigande efterfrågan på denna tillgångsklass, som fortsatte att vara attraktiv för investerare med kapital och en längre investeringshorisont. Trots förväntningar om trög ekonomisk tillväxt fortsatte företagsobligationer att leverera stabila kuponger, vilket gav portföljen en pålitlig grund för avkastning.

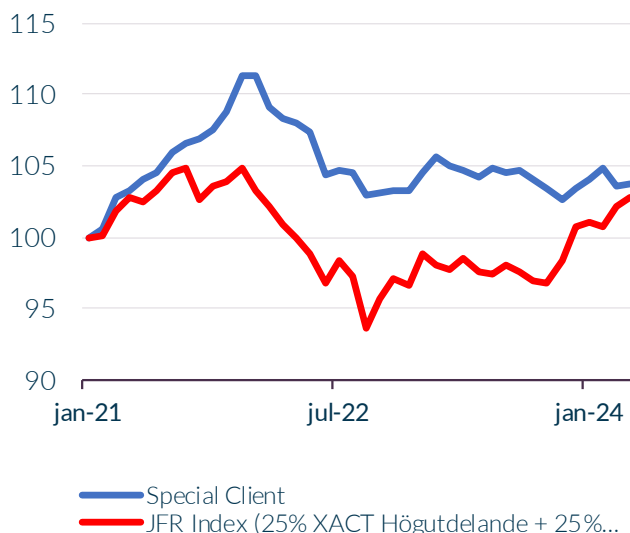
Den absolutavkastande delen av portföljen, som utgjorde 35%, bidrog också positivt till avkastningen under månaden, +1,8%. Denna del av portföljen varit ett viktigt komplement till obligationerna och har hjälpt till att balansera riskerna och säkerställa en jämn avkastning oavsett marknadsscenario.

Aktiedelen i portföljen, idag 15% av totalportföljen, har historiskt varit investerad i svenska aktier med relativt låg risk och hög utdelning. Med tanke på att Sverige nu är i recession, USA uppvisar starka makroekonomiska nyckeltal samt att en kommande svensk räntesänkning bör gynna USD, väljer vi att börja ta exponering mot globala aktier. Denna justering syftar till att maximera avkastningen och minska risken genom att diversifiera via geografisk spridning och sektorer. Under månaden har Investor sålts av och istället har en investering skett i Wisdomtree Agrikulturindex.

Sammanfattningsvis fortsätter Special Client-portföljen att vara välpositionerad för att dra nytta av de aktuella marknadsförhållandena. Den diversifierade strategin, med fokus på högavkastande obligationer, absolutavkastande investeringar och en ökad global exponering, förväntas fortsätta leverera starka resultat och möjligheter till tillväxt under resten av året.

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.

Special Client 240331



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	0,3%
Avkastning sedan årets start:	0,4%
Avkastning sedan start:	3,9%
Standardavvikelse 12m:	2,3%
Startår:	2021
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Riskklass	4 av 7

Innehav, målvikter

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

Global Allokering

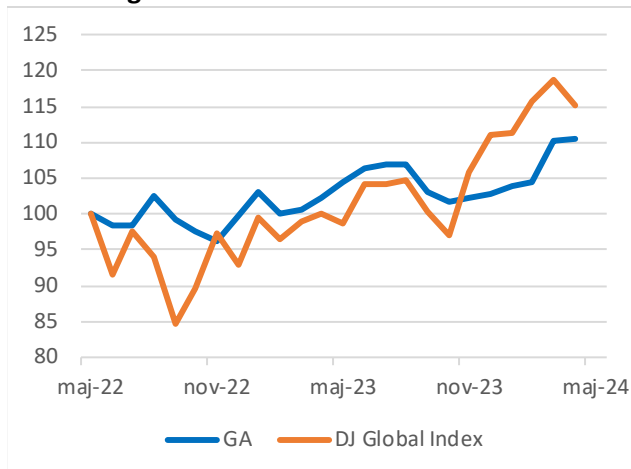
Prognoserna för den globala ekonomin fortsatte att förändras under april, tillväxten förväntas bli starkare än man tidigare trott och förväntningarna på Feds räntepolitik har därmed förändrats kraftigt under året. Den snabba sänkningen av den amerikanska styrräntan man prognosticerade i början på året har nu blivit mer neutral. Stigande långräntor och geopolitiska risker har skapat en mer volatil miljö vilket har utmanat investerarnas förtroende och lett till nedgångar på aktiemarknaderna under april.

I denna miljö har investerare sökt efter tillgångar och sektorer som kan erbjuda stabilitet och avkastningspotential på lång sikt. Agrikulturindex och Bioenergi, med sin koppling till livsmedelsproduktion och hållbar energi, har framstått som attraktiva alternativ för investerare som söker diversifiering och långsiktig tillväxt. Under april har därför en omallokering skett, från tillväxtmarknader till Agrikultur och Bioenergi. Anpassningen i portföljen sker successivt och till att börja med såldes Investor av och istället köptes Wisdomtree Agriculture index in. I takt med att säljsignaler dyker upp kommer portföljen att addera även bioenergi.

Det är värt att notera att en global exponering kan vara fördelaktig för totalportföljen, särskilt med tanke på förväntningarna på en försvagning av den svenska kronan till följd av de svenska räntesänkningar som förväntas inledas i maj. En svagare krona kan gynna internationella tillgångar och ge ytterligare ett bidrag till utvecklingen för Global Allokering i en global ekonomi som fortsätter att vara dynamisk och utmanande.

Portföljbeskrivning: Global Allokering är en investeringsportfölj som investerar i ETF:er och fonder med framför allt global exponering. Jämförelseindex är världindex. 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.

Utveckling sedan start



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	0,1%
Avkastning sedan årets start:	7,5%
Standardavvikelse 12m:	5,5%

Startår:	2023
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Riskklass	5 av 7

Innehav

SPDR S&P 500	15%
Xtrackers MSCI US Financials	15%
Franklin FTSE India	15%
Amundis EM Latin America	10%
WISDOMTREE AGRICULTURE	7%
Wisdomtree Agriculture	7%
SPDR US Mid Cap	5%
UB Infra A	5%
Rhenman Healthcare Hedge	5%
Amundi MSCI Japan	5%
Amundi Global BioEnergy ESG	5%

Mangold Aktiv Ränta

Marknaden för High Yield obligationer började visa positiva signaler under månaden där emittenter åter tar möjlighet att gå ut i primärmarknaden. Totalvolymerna för svensk obligationsmarknad ligger i paritet med 2019 års nivå om 201 miljarder sek hittills. Speciellt glädjande är det att se en ljusning för fastighetsbolagens finansieringen där det hittills i år har rests obligationer för ca 33 miljarder SEK.

Efterfrågan på High Yield är fortfarande större än utbudet vilket generellt gör att marknaden prisar upp.

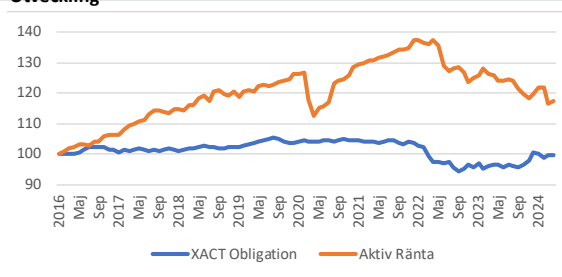
Aktiv Ränta slutade upp 0.7% för månaden.

Under april fortsatte täta diskussioner med obligationsgruppen i Fastator för att på ett effektivt sätt komma överens om en gynnsam förändring av obligationsvillkoren och underliggande säkerhetsmassa. Uppföljning sker med bolaget om en hållbar överenskommelse. Även i Kvalitena följs det upp på veckobasis med rekonstruktörens framsteg och närmst i tiden ligger den 23:e maj då en prövning av rekonstruktionens fortlöpande ska behandlas.

Under månaden skedde en sammanslagning mellan Alm Equity och dotterbolaget Svenska Nyttobostäder. Betalning via nya aktier i Alm. Det kommer att ge skalfördelar, bättre finansieringsmöjligheter och kostnadsbesparingar om ca 20 MSEK per år. Soliditeten beräknas gå från 35% till 53%. Nyemission av aktier om 150 MSEK i bruttolikvid och 20 st nya aktieägare är en sund injektion.

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	0,7%
Avkastning sedan årets start:	-1,9%
Avkastning sedan start:	35%
Standardavvikelse 12m:	5,5%

Startår:	2013
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Riskklass	3 av 7

Mangolds obligationsportfölj

Obligation	Kupong	Yield	Förfall/Call
ALM Equity FRN + 6,50%	10,5%	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%	12,0%	10,4%	2025-07-03
Klarna FRN +9,50%	13,5%	13,0%	2029-02-01
Magnolia Bostad FRN + 6,90%	10,9%	33,1%	2025-03-18
DNB AT1 FRN +3,50%	7,5%	7,2%	2028-09-14
DNB AT1 FRN +3,10%	7,1%	7,2%	2029-02-27
Greenfood FRN + 7,00%	11,0%	15,9%	2025-11-04
Genova Perp FRN + 6,75%	10,8%	13,3%	2026-03-05
Genova Senior Unsec FRN +5,95	10,0%	9,5%	2026-11-16
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%	9,5%	20,5%	2026-02-02
Hoist AT1	14,03%	13,95%	2028-05-24
Hoist T2	10,28%	10,34%	2034-05-22
Collector FRN +8,00%	12,0%	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
Storebrand T1	7,53%	7,58%	2028-11-02
Nordnet FRN +3,90%	7,93%	7,60%	2026-11-16
Snitt	10,1%	15,2%	2027-04-14

Fondportföljerna

Fondportföljerna hade en statisk månad även om det fanns en hel del rörelse under april. Hög-, medel- och låg var i fallande riskordning +/- 0%, +/- 0% och +0,4%. Detta kan jämföras med världsindex som var -3,1%

Överlag gillar vi USA, Japan och bland tillväxtmarknader Indien och Latinamerika. Så ser det ut i samtliga riskklasser men såklart med lägre aktievikt i de försiktigare portföljerna. Ingen ändring gjorde under månaden

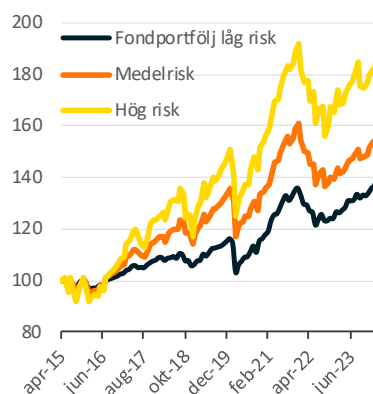
Vårt defensiva innehav i GAM Cat Bond har haft en fantastisk riskjusterad avkastning och vi har idag en estimerad årsavkastning överstigande 10% per år i USD.

Vi har snart förvaltat fondportföljerna i 9 år och Hög risk har under den tiden slagit Stockholmsbörsen med en klart lägre risk.

Portfölj	Risk (st dev 12m)	Snitt årsavk	Andel aktier	Avk 150430
Hög risk	9,2%	8,4%	71%	91,9%
Medelrisk	4,9%	5,9%	39%	60,4%
Låg risk	3,2%	4,2%	10%	42,1%
OMXS30	14,0%	7,2%	100%	87,4%

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.

Fondportföljer 240331



Startår 2015

Riskklass (låg) 3 av 7

Riskklass (mellan) 4 av 7

Riskklass (hög) 5 av 7

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) 42%

Avkastning sedan start (mella) 60%

Avkastning sedan start (hög) 92%

Risk St dev 12m(låg) 3,8%

Risk St dev 12m(mellan) 4,9%

Risk St dev 12m (hög) 7,2%

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.