

Månadskommentar 2025

Den globala aktie- och räntemarknaden har upplevt en turbulent start på 2025. Januari inleddes med stark utveckling, där globala aktier steg kraftigt. Stockholmsbörsen (OMXSGI) visade särskilt imponerande resultat med en uppgång på 7,5% under månaden, vilket överträffade amerikanska index som DJ USA och NASDAQ 100.

Europeiska börser visade också styrka i januari, med analytiker som pekade ut Europa som en potentiellt het börsmarknad för 2025. Denna positiva trend drevs av starka företagsrapporter och förväntningar om ekonomisk återhämtning.

Dock vände situationen drastiskt i slutet av månaden när USA införde importtullar mot Kanada, Mexiko och Kina. President Donald Trump undertecknade en order om 25 procents tull på varor från Kanada och Mexiko, samt 10 procents tull på kinesiska varor.

Detta ledde till en omedelbar negativ reaktion på aktiemarknaderna, med S&P 500 som tappade cirka 1,5 procent under bara några timmar efter tillkännagivandet.

Nyheten kring den kinesiska AI-modellen Deepseek skakade om börserna och framförallt drabbade detta Nvidia. Det innebar säkerligen ett "wake up call" för många privatinvestorer som inser att en alltför stor koncentration i ett bolag och en sektor innebär stora risker.

Framöver förväntas marknaderna noggrant bevaka utvecklingen av handelskonflikten och dess potentiella ekonomiska konsekvenser. Investorer bör vara beredda på fortsatt volatilitet på både aktie- och räntemarknaden under den närmaste framtiden, trots de tidigare positiva utsikterna för 2025. Det är nu ett bra tillfälle för att gå igenom sin portfölj och inventera sina risker.

Utvecklingen till 25-01-31

YTD

Ränteportföljer

Mangold Aktiv Ränta 3	1,5%
Mangold Aktiv Ränta 2	0,5%
Jfr XACT Obligation	1,0%

Absolutavkastande

Mangold Absolut Avkastande	1,3%
Jfr HFRX-i (valutasäkrad)	1,0%

Aktiemandat

Högutdelande,	3,5%
Jfr XACT HuA	6,8%

Global Allokering

1,5%

Förmögenhetsportföljer

Mangold Special Client, 25% GA, 40% AR3, 35% AA	1,8%
Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i	2,3%

Mangold Stiftelseportföljen

2,0%

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

Fondportföljer

YTD

Mangold Lågrisk	0,9%
Mangold Mellanrisk	1,7%
Mangold Högrisk	2,2%

Absolut Avkastande (AA)

Vår Absolut Avkastande portfölj är designad för att leverera en stabil och positiv avkastning, oavsett marknadens riktning. Denna strategi, känd som absolutavkastande, strävar efter att generera vinst oberoende av marknadssituation och konjunktur.¹

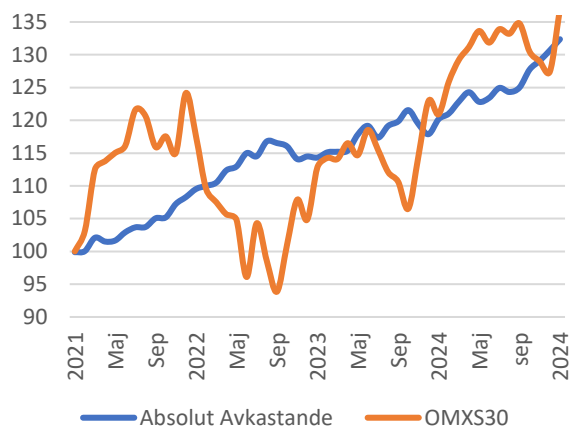
Portföljen består av en diversifierad mix av tillgångar, inklusive RESS Life, Nordic Factoring Fund (NFF), GAM Star Cat Bond, samt räntehedgefonder som Excalibur och Ridge Capital. Denna kombination erbjuder stabila avkastningar med låg volatilitet, vilket är särskilt värdefullt i dagens osäkra globala ekonomiska landskap.

Genom att kombinera dessa olika absolutavkastande strategier skapar vi en robust portfölj som kan motstå marknadens volatilitet och dra nytta av olika marknadsförhållanden. Detta ger investerare en mer stabil avkastningsprofil jämfört med traditionella investeringar i aktier eller obligationer.

En viktig aspekt av vår Absolut Avkastande portfölj är den aktiva förvaltningen. Vi söker kontinuerligt efter möjligheter på marknaden och fattar beslut baserade på omfattande forskning och analys. Detta gör det möjligt att dra nytta av marknadens ineffektiviteter och potentiellt skapa överavkastning.

Sammanfattningsvis erbjuder vår Absolut Avkastande portfölj en attraktiv kombination av stabilitet och avkastningspotential. Genom att investera i en diversifierad mix av absolutavkastande tillgångar strävar vi efter att leverera positiva resultat oavsett marknads läge, vilket gör den till ett värdefullt inslag i en väldiversifierad investeringsportfölj.

Med tanke på den osäkerhet och oförutsägbarhet som följde med Trump-administrationen innebär AA en stabil grund i en totalportfölj.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	1,3%
Avkastning sedan årets start:	1,3%
Avkastning sedan start:	32,4%
Standardavvikelse 12m:	3,0%
Startdatum:	200801
Årlig avgift (exkl moms):	1,32%
Riskklass	3 av 7

Innehav, målvikt

RESS Life	18%
Nordic Factoring Fund	18%
Trendtracker	15%
Excalibur	15%
GAM Star Cat Bond	10%
Alcur	10%
Ridge Capital	10%
Kassa	4%

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

Vår portfölj med högutdelande aktier har visat en stark utveckling under januari 2025, med flera av våra innehav som levererat positiva överraskningar.

Tele2, en av portföljens nyckelinnehav, rapporterade imponerande siffror för fjärde kvartalet 2024. Cloetta, en annan viktig komponent i vår högutdelande portfölj, har också visat styrka.

Varför välja högutdelande aktier framför indexinvestering?

Stabil inkomstström: Högutdelande aktier erbjuder en förutsägbar och regelbunden inkomstström, vilket kan vara särskilt värdefullt i tider av ekonomisk osäkerhet eller för investerare som söker löpande avkastning.

Inflationskydd: I en tid av stigande inflation kan högutdelande aktier erbjuda ett visst skydd, då många bolag har förmågan att höja sina utdelningar över tid för att matcha eller överträffa inflationstakten.

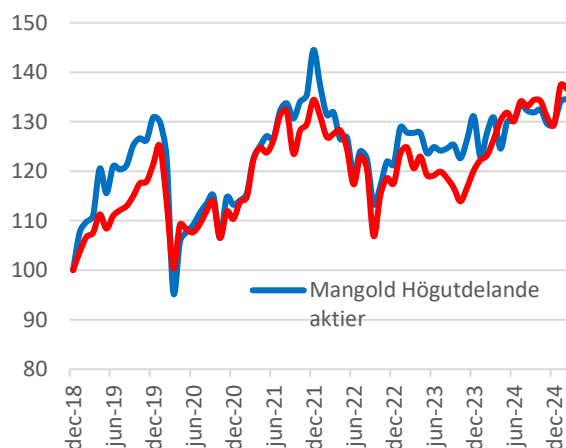
Fokus på kvalitetsbolag: Företag som konsekvent betalar höga utdelningar tenderar att vara väletablerade, lönsamma och finansiellt stabila. Detta kan leda till lägre volatilitet och bättre riskjusterad avkastning över tid.

Återinvesteringsmöjligheter: Utdelningar ger investerare flexibilitet att återinvestera i samma eller andra aktier, vilket kan accelerera förmögenhetsuppbyggnaden genom ränta-på-ränta-effekten.

Potentiell överavkastning: Historiskt sett har utdelningsaktier ofta presterat väl. Under 1990-talet, till exempel, steg värdet på Stockholmsbörsen, inklusive utdelningar, med drygt 450 procent, motsvarande en årlig avkastning på 19 procent.⁷ Även om historisk avkastning inte garanterar framtida resultat, visar detta på potentialen hos utdelningsinvesteringar.

Diversifiering: En välkomponerad portfölj av högutdelande aktier kan erbjuda exponering mot olika sektorer och geografiska marknader, vilket bidrar till riskspridning.

Sammanfattningsvis erbjuder vår högutdelande aktieportfölj en attraktiv kombination av löpande inkomst, potential för kapitalökning och en viss grad av skydd mot marknadsvolatilitet.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	3,5%
Avkastning 2024:	3,5%
Avkastning sedan start:	34,1%
Standardavvikelse 12m:	9,0%

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

10 största innehav

Tele2 B	11%
TF Bank	10%
AAK	10%
Lundin Gold	9%
Securitas B	9%
Inwido	8%
Cloetta B	0%
Telia Company	6%
Truecaller B	5%
Scandi Standard	5%

Mangold Aktiv Ränta 2

Aktiv Ränta 2 avkastade +0,5% under januari.

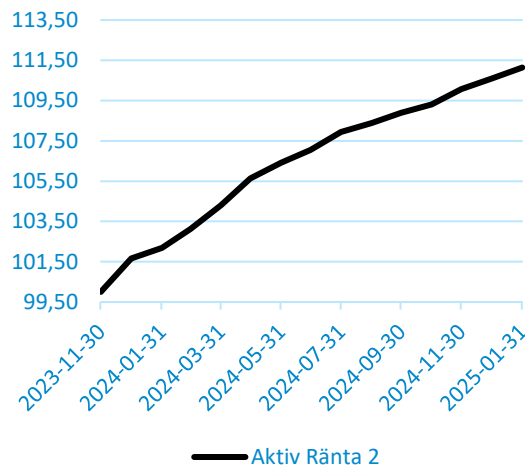
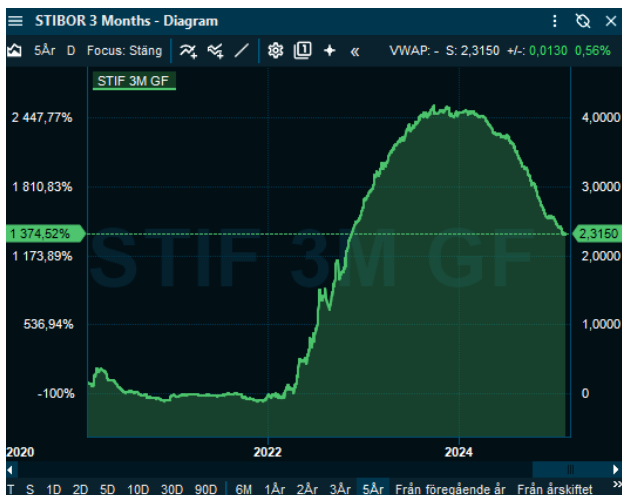
Portföljen har nu en livslängd på 14 månader och vi kan under den tiden notera en avkastning om dryga 11%. Sett till den låga risken är detta över förväntan.

Vi är nöjda med portföljkompositionen och det kom inga nya emissioner i IG-segmentet som föranledde någon re-allokering. Därav skedde inga förändringar under januari månad.

Vi är övertygade om att det kommer flertalet intressanta nyemissioner under våren och kommer att aktivt arbeta med att successivt öka yielden.

Efter att Riksbanken nu sänkt räntan 1,75%-enheter tror vi att sannolikheten för ytterligare sänkningar är låg i närtid. Aktiv ränta 2 har uteslutande obligationer med fast + rörlig ränta (3 månaders Stibor).

Den historiska utvecklingen för Stibor ser ni nedan. Vi förväntar oss nu att den kurvan planar ut.



Nyckeltal AR2

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

Startdatum:	20231201
Årlig avgift (ex moms):	0,88%
Riskklass	2 av 7
Minsta insättning	2 MSEK

Obligationsuniversum

DNB
Hoist
LF Bank
Vattenfall
Stora Enso
Balder
SBAB
Castellum
Vasakronan
Atrium Ljungberg
Danske Bank
Storebrand
Landshypotek
SEB

Mangold Aktiv Ränta 3

Under januari sålde förvaltningen av K2A's hybridobligation och drog nytta av den restruktureringsprocess som bolaget implementerar för att hantera lånestrukturen. Obligationen betalade inte kupong sedan i somras enligt de villkor som föreligger i hybridstrukturen och förvaltningen beslutade därför att en realisering av innehavet är befogat för investering i kassaflödesgenererande obligationer istället. Obligationen såldes av för 97,25% och för likviden köptes existerande obligationer enligt modellportföljen.

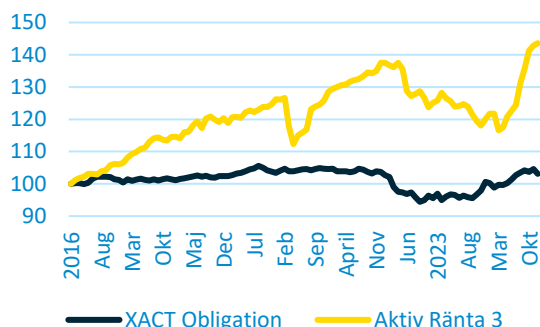
Under samma månad valde Magnolia att ge ut en ny obligation i ett gynnsamt marknadsklimat. Bolaget har beslutat att skjuta in aktiekapital och lösa in existerande obligationer samt emittera en mindre ny obligationsvolym med 3 års löptid. Den nya obligationen betalar 8,75% + rörlig ränta.

Med transaktionen löste förvaltningen in den taktiska positionen i de 2 obligationerna med inlösenpris 108% (tidigare december 2024 förfall) och 100% (mars 2025 förfall) och tecknade sig för en dryg tredjedel i den nya obligationen.

Förvaltningen tog därmed hem en avkastning om cirka 28% på årsbasis.

Aktiv Ränta 3 avkastade 1,5% under januari.

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.



Nyckeltal AR3

Avkastning senaste månaden	1,5%
Avkastning 2024	19,6%
Avkastning sedan start:	68%
Standardavvikelse 12m:	5,7%
Startår:	2013
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Riskklass	3 av 7

Mangolds obligationsportfölj	Kupong	Förfall/Call
ALM Equity FRN + 5,50%	8,1%	2028-03-20
Intrum FRN + 3,30%	5,8%	2026-09-09
Intrum FRN + 4,60%	7,2%	2025-09-12
Klarna FRN +9,50%	11,9%	2029-02-01
Magnolia Bostad FRN + 8,75%	11,1%	2028-02-11
DNB FRN +3,50%	6,1%	2028-09-14
DNB FRN +3,10%	5,7%	2029-02-27
Genova FRN + 5,5%	8,0%	2028-09-24
Genova FRN + 5,95%	8,3%	2026-11-16
NOBA FRN + 4,75%	7,2%	2026-10-29
Euroflorist FRN + 5,50%	7,9%	2026-02-02
Hoist FRN +10,0%	12,6%	2028-05-24
Hoist FRN +6,25%	8,9%	2034-05-22
Pricer FRN +4,00%	6,6%	2027-12-17
TF Bank FRN +8,75%	11,3%	2028-09-06
TF Bank FRN +6,25%	8,8%	2026-12-01
Storebrand FRN+3,45%	5,8%	2028-11-02
Nordnet FRN +3,90%	6,2%	2026-11-16
K2A FRN +3,00%	5,6%	2026-07-01
SEB FRN+2,80%	5,4%	2029-09-03
Resurs FRN+7,75%	10,3%	2029-09-18
Resurs FRN+8,25%	10,8%	2028-12-14
Nordea FRN+2,80%	5,4%	2029-09-06
Norion FRN+5,95%	8,4%	2029-10-25
Logistri FRN +3,90%	6,4%	2027-11-20
Snitt	8,0%	2028-05-03

Mangold Special Client och Stiftelseportfölj

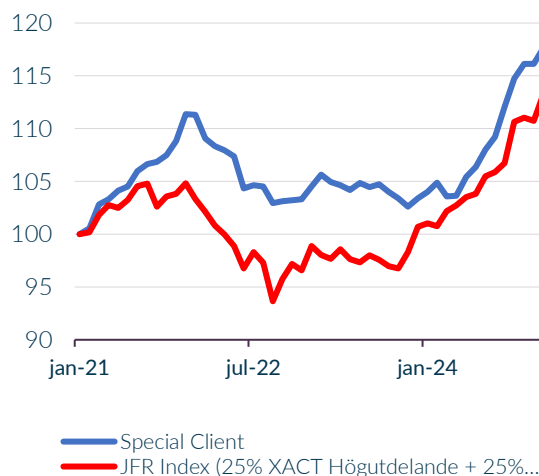
Vår Special Client-portfölj, som kombinerar Global Allokering, Absolut Avkastande tillgångar och Svenska High Yield-obligationer, har inlett året med en stabil och balanserad utveckling. Portföljen är utformad för att erbjuda en optimal mix av tillväxtpotential, stabilitet och löpande avkastning, vilket gör den särskilt attraktiv i dagens marknadsklimat.

Global Allokering bidrar med diversifiering och tillväxtpotential genom exponering mot världens aktiemarknader. Den globala aktiemarknaden har fortsatt visa styrka under januari, med stöd av robusta rapporter från flera regioner.

Absolut Avkastande tillgångar, såsom räntehedgefonder och alternativa investeringar, har levererat stabila resultat oberoende av marknadens volatilitet. Detta segment bidrar till att minska portföljens totala risk och skapa en jämnare avkastningsprofil.

Svenska High Yield-obligationer erbjuder en attraktiv löpande avkastning i en miljö där räntor fortfarande är relativt låga. Dessa obligationer har gynnats av ett fortsatt starkt företagsklimat i Sverige.

Portföljens styrka ligger i dess diversifiering mellan olika tillgångsslag och strategier, vilket ger investerare möjlighet att dra nytta av globala tillväxtpotentialer samtidigt som risken hanteras effektivt. Kombinationen av global exponering, stabilitet från absolutavkastande tillgångar och högavkastande obligationer skapar en robust lösning för långsiktig kapitaltillväxt och stabilitet.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	1,3%
Avkastning 2025:	1,3%
Avkastning sedan start:	17,6%
Standardavvikelse 12m:	3,4%

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 var +0,7% under januari. Under månaden såldes Rhenman Healthcare ut och ersattes av en ETF bestående av globala Health care aktier.

Portföljen består numer av 100% ETF:er, vilket gör att förvaltningen blir extremt snabbfotad.

För att sänka riskerna som Trumps handelshinder medför, viktades S&P500 ned och istället investerades i amerikanska småbolag samt i Developed Asia ex Japan. Vi har nu succesivt minskat exponering mot de största bolagen i USA, som logiskt bör få en negativ effekt av fler tullar och tariffer. Istället ökar vi i bolag som främst agerar på den amerikanska inhemska marknaden. D v s small- och midcapbolag. Räkna med att denna diversifieringen kommer att fortsätta under hösten

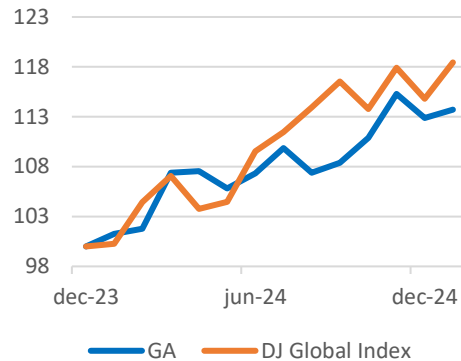
Många investerare tenderar att fokusera för mycket på sitt hemland, vilket kan leda till en koncentrationsrisk. Att enbart investera i bekanta aktier kan utsätta investeraren för onödiga risker. Global diversifiering ger däremot ingen sådan nackdel, utan erbjuder istället möjligheten att sprida riskerna över olika marknader och ekonomier.

Global diversifiering kan erbjuda betydande fördelar, inklusive exponering mot olika ekonomiska cykler, valutor och tillväxtpotentialer. Även om inhemska investeringar kan kännas mer bekväma, kan global diversifiering hjälpa till att minska risken.

Vår Global Allokering-portfölj är noggrant sammansatt för att ge en balanserad exponering mot olika regioner, sektorer och bolagsstorlekar. Detta tillvägagångssätt hjälper till att mildra landsspecifika risker och dra nytta av tillväxtpotentialer i både utvecklade och tillväxtmarknader.

Genom att investera i vår Global Allokering-portfölj får investerare tillgång till en professionellt förvaltd, väldiversifierad global aktieportfölj. Detta kan vara särskilt värdefullt för investerare som söker långsiktig tillväxt och vill dra nytta av den globala ekonomins dynamik, samtidigt som de minskar sin exponering mot enskilda marknadsrisker.

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.



Avkastning MTD	0,7%
Avkastning 2024	12,0%
Standardavvikelse (12m)	7,5%
Startår	2023
Förv avg (exkl moms)	1,32%
Kiid risk	5 av 7

Största innehav

Ishares Core MSCI World	15%
Franklin FTSE India	15%
SPDR S&P 500	10%
Ishares Nasdaq 100	10%
SPDR US Mid Cap	10%
X-trackers World Health Care	10%
Ishares HY Corp Bond EUR ESG	6%
SPDR S&P 600 US Small cap	5%
Xtrackers Russel 2000	5%
Xtrackers MSCI US Financials	5%
Xtrackers MSCI Eur Utilities	5%

Fondportföljerna

Marknadskommentar: Fondportföljer – Januari 2025 Våra tre fondportföljer har inlett året med en positiv utveckling, vilket speglar den generellt gynnsamma marknadsutvecklingen under januari månad.

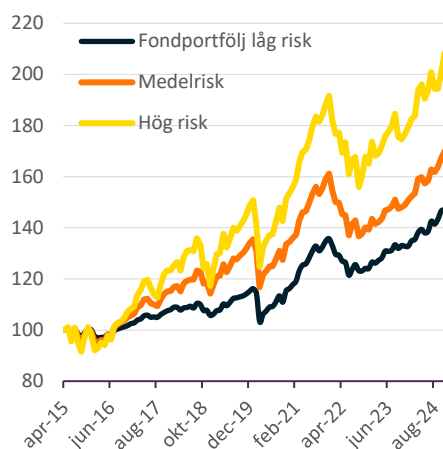
Lågrisk-portföljen har visat en stabil uppgång med en ökning på 0,2% under månaden. Denna portfölj, som är utformad för investerare med lägre riskaptit, har gynnats av sin defensiva positionering och exponering mot mer stabila tillgångslag. Den måttliga men positiva avkastningen understryker portföljens förmåga att generera värde samtidigt som den erbjuder skydd mot marknadsvolatilitet.

Mellanrisk-portföljen har också uppvisat en ökning på 1,7% under januari. Denna balanserade portfölj, som kombinerar tillväxtpotential med riskkontroll, har dragit nytta av sin diversifierade sammansättning. Resultatet återspeglar en väl avvägd mix av tillgångar som kunnat fånga upp marknadens positiva momentum samtidigt som riskerna hållits under kontroll.

Högrisk-portföljen har presterat starkast med en uppgång på 2,2% under månaden. Denna portfölj, som är designad för investerare med högre riskaptit och längre investeringshorisont, har kunnat dra full nytta av den positiva marknadsutvecklingen. Den högre avkastningen illustrerar potentialen i en mer offensiv investeringsstrategi, särskilt i perioder av marknadsstyrka.

Samtliga portföljer har levererat positiva resultat, vilket bekräftar styrkan i vår diversifierade investeringsstrategi. Skillnaden i avkastning mellan portföljerna återspeglar de olika risknivåerna och understryker vikten av att välja en portfölj som överensstämmer med individuella riskpreferenser och investeringsmål.

Vi fortsätter att noggrant övervaka marknadsförhållandena och anpassa våra portföljer för att optimera avkastningen samtidigt som vi upprätthåller lämpliga risknivåer för varje strategi.



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)	48%
Avkastning sedan start (mellan)	70%
Avkastning sedan start (hög)	109%
Risk St dev 12m(låg)	3,9%
Risk St dev 12m(mellan)	5,4%
Risk St dev 12m (hög)	9,2%

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 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.