

Månadskommentar 2025

Februari 2025 har varit en månad där världens börser har balanserat mellan optimism kring teknologiska framsteg och osäkerhet kring den globala ekonomiska utvecklingen. Efter en stark avslutning på 2024 och en stabil januari har investerare under februari fått ta del av en blandad bild, där både bolagsrapporter och makroekonomiska faktorer har satt prägeln på handeln.

NVIDIA:s rapport sätter tonen för techsektorn

En av månadens stora höjdpunkter var NVIDIA:s kvartalsrapport, som kom i slutet av februari. Bolaget, som fortsätter att vara en nyckelspelare inom AI och halvledarteknik, levererade ännu en gång starka siffror. Intäkterna överskred analytikernas förväntningar, och vinstmarginalerna förblev imponerande tack vare den fortsatta efterfrågan på AI-drivna lösningar och datacenter-expansion.

Räntesänkningar på paus

En annan viktig faktor som påverkat marknaderna under februari är centralbankernas beslut att sätta räntesänkningarna på paus. Efter en serie sänkningar under 2024 har både Federal Reserve och Europeiska centralbanken (ECB) valt att hålla räntorna oförändrade denna månad. Anledningen till detta är den seglivade inflationen, som visat sig mer envis än väntat.

Energipriser, driven av ökad efterfrågan och pågående geopolitiska spänningar, har bidragit till att hålla inflationen på en högre nivå. Dessutom har löneökningarna i många delar av världen, särskilt i USA och Europa, varit starkare än förväntat, vilket sätter press på priserna. Centralbankerna har betonat att de behöver se mer övertygande tecken på att inflationen är på väg ner mot målet innan de kan återuppta räntesänkningarna.

Geopolitiska spänningar skuggar marknaderna

Den geopolitiska situationen har också varit en faktor som vägt på investerarnas sinnesstämning under februari. Spänningarna i Mellanöstern har fortsatt, och konflikten mellan Israel och Hamas har inte lösts trots pågående fredsförhandlingar.

Tre år har passerat sedan Rysslands fullskaliga invasion av Ukraina, en händelse som har ritat om den europeiska säkerhetskartan. Trots ett massivt internationellt tryck i form av sanktioner och ett omfattande militärt stöd till Ukraina, fortsätter konflikten med oförminskad intensitet. En utdragen pattsituation har uppstått, där ingen av sidorna tycks kunna uppnå en avgörande militär seger.

Utvecklingen till 25-02-28

	YTD
Ränteportföljer	
Mangold Aktiv Ränta 3	2,2%
Mangold Aktiv Ränta 2	1,1%
<i>Jfr XACT Obligation</i>	1,0%
Absolutavkastande	
Mangold Absolut Avkastande	0,3%
<i>Jfr HFRX-i (valutasäkrad)</i>	1,2%
Aktiemandat	
Högutdelande,	4,8%
<i>Jfr XACT HuA</i>	8,5%
Global Allokering	-2,9%
Förmögenhetsportföljer	
Mangold Special Client, 25% GA, 40% AR3, 35% AA	0,8%
<i>Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i</i>	3,0%
Mangold Stiftelseportföljen	2,0%
<i>Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i</i>	3,0%
Fondportföljer	
Mangold Lågrisk	0,0%
Mangold Mellanrisk	2,7%
Mangold Högrisk	-3,4%

Absolut Avkastande (AA)

Vår **Absolutavkastande Portfölj** har under februari 2025 fortsatt sitt mål: att generera en positiv avkastning över tid oberoende av hur aktie- och obligationsmarknaderna presterar. Med ett brett spektrum av innehav som spänner från **insurance linked securities** och **Factoring** till **räntehedgefonder**, har portföljen visat sin förmåga att navigera i en komplex och volatil marknadsmiljö.

Utblick?

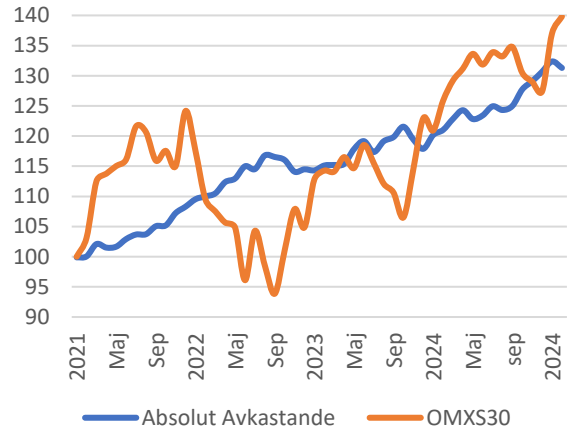
I en värld där traditionella tillgångsklasser som aktier och obligationer är mer volatila än på länge, erbjuder vår **Absolutavkastande Portfölj** en unik lösning för den som söker stabil avkastning och kapitalbevarande.

•**Oberoende av marknadsriktning:** Portföljen är designad för att prestera bra oavsett om aktie- och obligationsmarknaderna går upp eller ner.

•**Diversifiering:** Med innehav som spänner från traditionella hedgefonder till obligationsstrategier minskar vi risken och ökar möjligheterna.

•**Stabil inkomst:** Vårt fokus på alternativa tillgångar och lågkorrelerade strategier ger en förutsägbar inkomstström.

Vår **Absolutavkastande Portfölj** är inte bara en trygg hamn i stormiga marknader – det är också den perfekta komplementet till en aktieexponering. Medan aktier kan erbjuda hög tillväxtpotential under starka marknader, skyddar vår portfölj ditt kapital och ger en stabil avkastning när marknaden svajar. Genom att kombinera dessa två får du bästa av båda världar: exponering mot tillväxt samtidigt som du minskar risken och ökar stabiliteten i din totala portfölj.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	-0,8%
Avkastning sedan årets start:	0,5%
Avkastning sedan start:	31,3%
Standardavvikelse 12m:	3,4%

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

Innehav, målvikt

RESS Life	20%
Nordic Factoring Fund	21%
Likviditetsplacering	11%
Excalibur	15%
GAM Star Cat Bond	10%
Alcur	10%
Ridge Capital	11%
Kassa	2%

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 strategi **Högutdelande Aktier**, som fokuserar på svenska bolag med attraktiva utdelningar och stark kassaflödesgenerering, har fortsatt att leverera starka resultat under februari 2025. Efter en imponerande januari, har vi sett ytterligare positiva utvecklingar som stärkt vår position på marknaden.

Starka bolagsrapporter driver avkastning

Flera av portföljens bolag levererade starka kvartalsrapporter under månaden, vilket bidrog till en positiv utveckling. **Truecaller**, som fortsätter att visa robust tillväxt inom sina prenumerationstjänster, rapporterade högre intäkter och vinst än väntat, och bolaget höjde sin utdelningspolicy ytterligare.

Securitas visade också starka siffror, driven av ökad efterfrågan på säkerhetstjänster i Europa och Nordamerika, samtidigt som bolaget lyckades förbättra sina marginaler. **Scandi Standard**, med sin starka position inom livsmedelssektorn, rapporterade en ökning av både försäljning och vinst, tack vare effektivitetssatsningar och prisjusteringar.

Uppköp av Nordic Waterproofing Holding

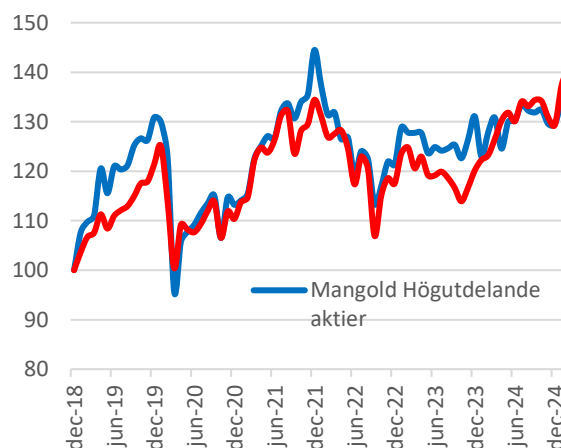
En betydande händelse under månaden var uppköpet av **Nordic Waterproofing Holding**, som meddelades i början av februari. Uppköpet understryker attraktiviteten i vår strategi att investera i bolag med starka kassaflöden och defensiva egenskaper, även i en osäker marknadsmiljö.

Bättre än index – defensiv styrka i osäkra tider

Portföljens defensiva karaktär, med fokus på bolag som genererar stabila kassaflöden och har en historiskt stark utdelningspolicy, har visat sig vara en fördel i en marknad präglad av makroekonomisk osäkerhet och höga räntor.

Utblick

Vi ser fortsatt potential i vår portfölj, särskilt med tanke på att flera bolag har visat förmåga att hantera utmaningar i den nuvarande ekonomiska miljön. Vår strategi att fokusera på bolag med starka balansräkningar, defensiva egenskaper och attraktiva utdelningar kommer att fortsätta vara vår kärna. Samtidigt håller vi ett öga på nya möjligheter att ombalansera portföljen, särskilt i en tid där bolag med hög kvalitet och stabil kassaflödesgenerering blir allt mer eftertraktade.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	1,3%
Avkastning 2024:	-1,2%
Avkastning 2025 YTD	4,8%
Avkastning sedan start:	35,8%
Standardavvikelse 12m:	8,4%

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

10 största innehav

Tele2 B	11%
Telia Company	10%
AAK	9%
Lundin Gold	10%
Truecaller B	8%
Inwido	8%
Cloetta B	7%
TF Bank	7%
Securitas B	7%
Bredband2 i Skandinavien	6%

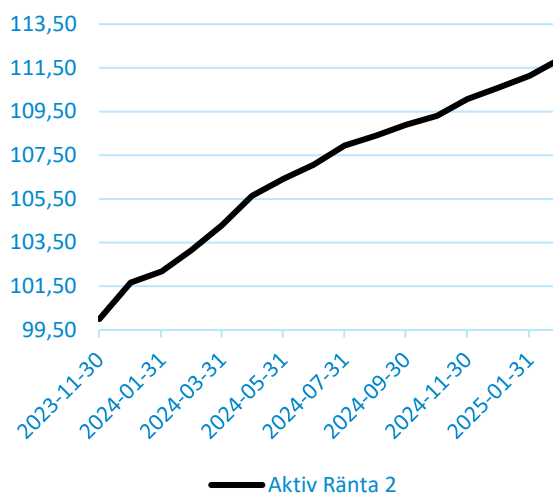
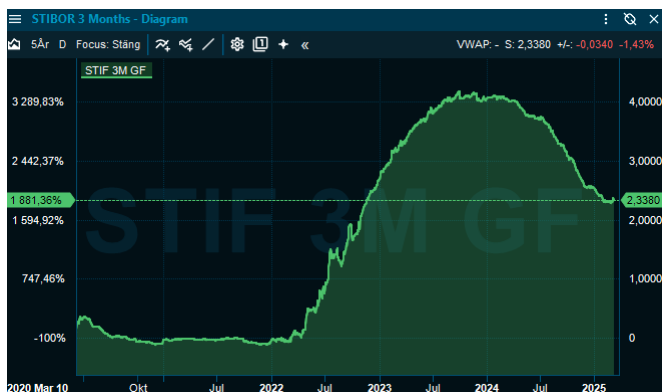
Mangold Aktiv Ränta 2

Under februari tog förvaltningen hem vinst i HOIST Seniora obligation som köptes i höstas. För likviden köptes en ny obligation i samma emittent till en högre kupong. Kupongen ökade med 0,72% och prisvinsten sedan i början på november blev ytterligare 1%.

Aktiv Ränta 2 avkastade 0,6% under februari och har sedan årsskiftet gått upp 1,1%.

Portföljen har nu kämpat på i 14 månader och på den tiden levererat fantastiska 12% till låg risk.

Samtliga obligationer har en rörlig räntekomponent – 3 månaders Stibor. Stibor har nu planat ut kring dryga 2,3%. Vår bedömning är att vi kommer att se räntan röra sig i sidled härifrån. Skulle inflationen återigen ta fart kan det innebära ett högre ränteläge, vilket normalt är dåligt för obligationsmarknaden. Skulle det hända fungerar den rörliga räntedelen som skydd för investerarna.



Nyckeltal AR2

Avkastning senaste månaden:	0,6%
Avkastning sedan årets start:	1,1%
Avkastning sedan start:	11,8%
Standardavvikelse 12m:	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 februari placerades en del av likviden från Magnolia-affären i Bonava som är ett projektutvecklingsbolag med fokus på Tyskland. Bolaget omförhandlade sina lån i somras med en kapitalinjektion på 1 miljard från existerande aktieägare. Bolaget ägs till största del av Nordsjernan och AP 4. Projektutvecklingsmiljön har förbättrats avsevärt efter räntedramatiken och senaste rapporteringen visar på en signifikant återhämtning.

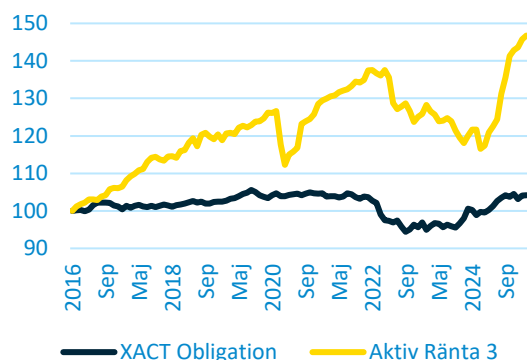
Bolaget är mindre exponerade mot projektrisk jämfört med många konkurrenter på grund av aktiviteten i Tyskland där projekten delfinansieras av köparen under utvecklingsfasen. Tyskland är även en marknad som är betydligt mindre räntekänslig jämfört med den svenska marknaden.

Förvaltningen har ytterligare likvid att placera. Under mars kommer teamet att lägga stort fokus på att hitta investeringsalternativ i primär eller sekundärmarknaden.

Aktiv Ränta 3 avkastade 0,7% under februari och har gått upp 2,2% sedan årsskiftet.

Tittar vi tillbaka 12 månader har portföljen avkastat otroliga 26%.

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	0,7%
Avkastning 2025 YTD:	2,2%
Avkastning rullande 12 mån:	25,9%
Avkastning 2024	19,6%
Avkastning sedan start:	69%
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

Februari 2025 har varit en månad där vår **Special Clients-portfölj**, som kombinerar **obligationer**, **Global Allokering** och **Absolutavkastande Portfölj**, har visat sin styrka som en balanserad och diversifierad lösning för långsiktiga investerare. Genom att blanda stabila ränteinstrument med global aktieexponering och alternativa tillgångar har vi kunnat erbjuda både skydd mot volatilitet och möjlighet till tillväxt i en komplex marknadsmiljö.

Obligationer – Stabilitet i en osäker tid

Obligationsdelen av portföljen har varit en stabiliserande kraft under februari. Trots att räntorna förblir höga och centralbankerna har satt räntesänkningarna på paus, har vårt fokus på **högkvalitativa företagsobligationer** gett en stadig inkomstström.

Global Allokering – Global tillväxt och diversifiering

Vår **Global Allokering-portfölj**, som bygger på breda indexinnehav via ETF:er, har fortsatt att leverera en stabil och diversifierad exponering mot de globala marknaderna. Under februari såg vi att vår ökade satsning på **europiska utilitiesbolag** har börjat ge avkastning.

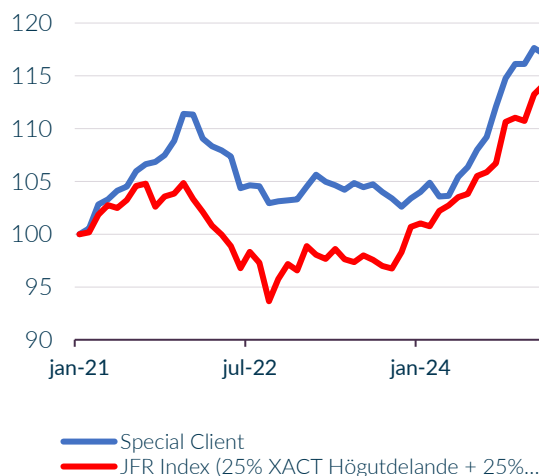
Special Clients-portföljen är designad för att erbjuda den perfekta balansen mellan **stabilitet**, **tillväxt** och **diversifiering**. Genom att kombinera obligationer, globala index och alternativa tillgångar skapar vi en portfölj som fungerar i alla marknadslägen:

1.Stabilitet: Obligationsdelen ger en stadig inkomst och skydd mot volatilitet.

2.Tillväxt: Global Allokering erbjuder exponering mot de mest dynamiska marknaderna och sektorerna i världen.

3.Diversifiering: Absolutavkastande Portfölj ger avkastning oberoende av marknaden och skyddar mot nedgångar.

Denna mix gör Special Clients-portföljen till en idealisk lösning för den som söker en balanserad och långsiktig investeringsstrategi. Oavsett om marknaden rör sig uppåt eller nedåt är du väl positionerad för att ta vara på möjligheter samtidigt som du minskar risken.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	-0,4%
Avkastning 2025:	0,8%
Avkastning 2024:	12,3%
Avkastning sedan start:	17,1%
Standardavvikelse 12m:	3,7%

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

Vår portfölj **Global Allokering**, som bygger på breda indexinnehav via ETF:er, har under februari 2025 fortsatt att leverera en stabil och diversifierad exponering mot de globala marknaderna. Med en mix av utvecklade och tillväxtmarknader har vi kunnat navigera i en komplex marknadsmiljö präglad av makroekonomisk osäkerhet och geopolitisk volatilitet.

USA

USA har fortsatt att vara en viktig källa till avkastning i portföljen, där S&P 500 och Nasdaq har visat motstånd trots höga värderingar och en paus i räntesänkningarna. Tech-sektorn, särskilt bolag med stark AI-exponering, har varit en driver, men vi ser samtidigt tecken på att utbudet av möjligheter breddas. Detta har fått oss att öka vår exponering mot **amerikanska småbolag** (via exempelvis Russell 2000-index), som historiskt sett tenderar att prestera starkt när ekonomin närmar sig en återhämtning i kombination med att mindre bolag är inte lika utsatta för Trump-tullar.

I dagsläget har vi ca 50% exponering mot USA. Att jämföra mot världsindex som består av ca 73%.

Indien

Med en BNP-tillväxt på 6,2% och en medelklass motsvarande EU, anser vi att Indien är det självklara valet bland tillväxtmarknadsekonomier.

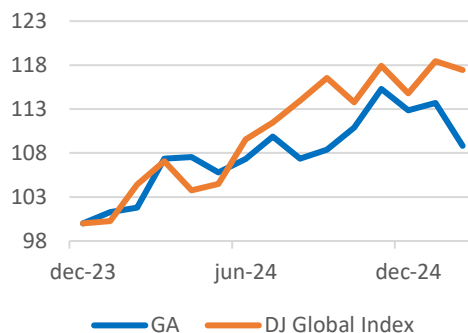
Europa

Europa har under februari fått en större roll i vår portfölj. Då Vår ökade tilltro till Europa speglas i en höjd exponering mot europeiska index, inklusive bolag med stark exportexponering som drar nytta av en svagare euro.

Med en långsiktig horisont och en strategi som balanserar risk och belöning är **Global Allokering** ett utmärkt val för den som vill bygga en stabil och hållbar portfölj. Vår portfölj ger dig möjligheten att delta i den globala tillväxten samtidigt som du minskar risken genom bred diversifiering.

“Don't look for the needle in the haystack. Just buy the haystack!”

— John C. Bogle



Avkastning MTD	-4,3%
Avkastning 2025 YTD	-3,6%
Avkastning 2024	12,0%
Avkastning rullande 12 mån	6,9%
Standardavvikelse (12m)	9,0%

Startår	2023
Förv avg (exkl moms)	1,32%
Kiid risk	5 av 7

Största innehav

Ishares Core MSCI World	14%
Franklin FTSE India	14%
SPDR S&P 500	8%
Ishares Nasdaq 100	9%
SPDR US Mid Cap	9%
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%
Kassa	10%

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.

Fondportföljerna

Februari 2025 har varit en månad där våra fondportföljer har visat sin styrka genom att balansera risk och avkastning i en komplex marknadsmiljö. Med en uppdelning i **Högrisk**, **Mellanrisk** och **Lågrisk** har vi kunnat erbjuda skräddarsydda lösningar för olika riskprofiler och investerarmål. Här är en sammanfattning av hur portföljerna presterat och utvecklats under månaden.

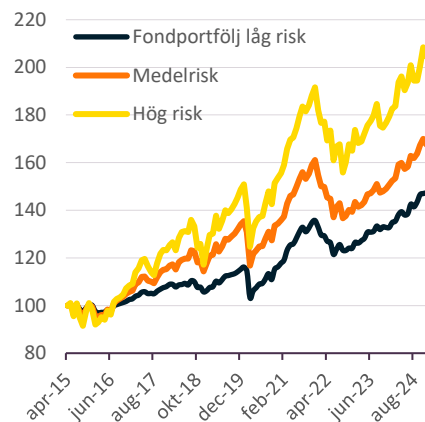
Högriskportföljen, som enbart placerar i aktiefonder, har drabbats av viss volatilitet under februari. Trots att högre räntor och inflation fortsätter att vara en utmaning, ser vi att Högriskportföljen är väl positionerad för att kapitalisera på långsiktiga trender som teknologisk innovation och global tillväxt.

Valutaexponering var negativt under månaden och USD var -2,8% mot SEK. Trots detta var portföljen endast -2%. Global Security fund hade en stark månad och är sedan inköp +30%.

Mellanriskportföljen, som kombinerar aktiefonder och hedgefonder, har under februari visat sin styrka som en balanserad lösning för den som vill ha exponering mot aktiemarknaden samtidigt som man minskar risken. Även här inverkade valuta negativt och Global Security fund positivt. -0,2% under februari.

Lågriskportföljen, som kombinerar aktie-, hedge- och räntefonder, har under februari levererat en stabil och förutsägbar avkastning. Portföljens **räntefonder** har varit en viktig del av denna stabilitet, särskilt i en miljö där räntor förblir höga och centralbankerna är försiktiga med att sänka dem. Portföljen gick -0,6% under februari

Oavsett om du är en risktagande investerare som söker hög avkastning eller en försiktig sparare som värdesätter stabilitet, erbjuder våra fondportföljer en skräddarsydd lösning för dina behov.



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)	47%
Avkastning sedan start (mellan)	70%
Avkastning sedan start (hög)	105%
Risk St dev 12m(låg)	4,0%
Risk St dev 12m(mellan)	5,3%
Risk St dev 12m (hög)	9,3%

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.

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.