

Månadskommentar 2025

Börsen i augusti: Sverige mot strömmen i osäker marknad

Augusti 2025 bjöd på ett splittrat börslandskap där Stockholmsbörsen trotsade den globala trenden. Medan världsindex (MSCI World i SEK) backade med 0,5%, visade det svenska OMXS30-indexet styrka och klättrade 1,7%. Denna utveckling speglar en marknad präglad av osäkerhet, där investerare navigerar mellan divergerande penningpolitik, geopolitiska spänningar och ihållande inflationsoro.

Globalt fortsatte centralbankernas olika strategier att forma sentimentet. Medan den Europeiska Centralbanken signalerade en större vilja att sänka räntorna för att motverka en avmattande tillväxt, bibehöll den amerikanska centralbanken Federal Reserve en mer försiktig hållning. Mot slutet av månaden kom dock en mer duvaktig ton från Fed-chefen Jerome Powell, vilket gav marknaderna ett visst hopp om framtida lättnader. Samtidigt fortsatte oron kring internationella handelstariffer och dess inverkan på den globala tillväxten att ligga som en våt filt över marknaderna.

På Stockholmsbörsen var bilden mer positiv, där flera av de större bolagen visade motståndskraft. I vår egen portfölj utmärkte sig särskilt teknikbolaget **Intellego Technologies** och gruvbolaget **Lundin Gold**. Lundin Golds positiva utveckling kan ses i ljuset av ett starkt guldpris, då ädelmetaller fortsatt att agera som en trygg hamn i tider av makroekonomisk och geopolitisk osäkerhet.

Sammanfattningsvis visade augusti på vikten av selektivitet. Medan den globala marknaden var avvaktande, erbjöd den svenska börsen och specifika nischbolag ljuspunkter. Framåtblickande kvarstår osäkerheten, vilket understryker värdet av en diversifierad portfölj med exponering mot både strukturella tillväxtteman som AI och reelltillgångar som ädelmetaller.

YTD

Ränteportföljer

Mangold Aktiv Ränta 3	7%
Mangold Aktiv Ränta 2	4%
Jfr XACT Obligation	2%

Absolutavkastande

Mangold Absolut Avkastande	0%
Jfr HFRX-i (valutasäkrad)	4%

Aktiemandat

Högutdelande,	26%
Jfr XACT HuA	11%

Global Allokering

MSCI World (SEK)	-6%
------------------	-----

Förmögenhetsportföljer

Mangold Special Client, 25% GA, 40% AR3, 35% AA	5%
Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i	5%
Mangold Stiftelseportföljen	5%
Jfr Index 25% XACT Högutdelande, 50% Xact Obligation 25% HFRX-i	5%

Fondportföljer

Mangold Lågrisk	2%
Mangold Mellanrisk	4%
Mangold Högrisk	3%

YTD

Absolut Avkastande (AA)

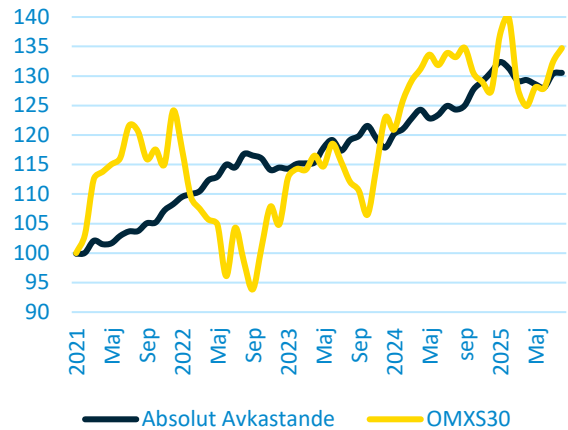
Portföljen i augusti: Stabilitet när marknaden vacklar

Augusti månad visade med all tydlighet varför den absolutavkastande portföljen utgör en så fundamental del av en intelligent investeringsstrategi. I en värld där Stockholmsbörsen gick åt ett håll och världsindex åt ett annat, levererade vår portfölj precis det den är skapad för: stabil, positiv avkastning, oberoende av de motstridiga signalerna från aktiemarknaden. Medan investerare slits mellan hopp om räntesänkningar och oro för nya handelshinder, kan vi konstatera att vår portfölj navigerar stormen med ett imponerande lugn.

Kärnan i vår filosofi är att bygga en avkastning som inte är beroende av börsens humör. Detta uppnår vi genom att investera i tillgångar vars värdeutveckling drivs av helt andra faktorer. Våra innehav i katastrofobligationer (Cat Bonds) påverkas av försäkringsmatematik, inte av centralbankernas uttalanden. Vår investering i amerikanska livförsäkringar (life settlements) bygger på aktuariska kalkyler, helt frikopplat från konjunkturcykler. Samtidigt arbetar våra marknadsneutrala förvaltare outtröttligt med att skapa avkastning från både stigande och fallande aktiekurser, och neutraliserar därmed den övergripande marknadsrisken.

Resultatet talar för sig självt. Som grafen tydligt illustrerar har vår strategi inte bara levererat en jämn och fin avkastning, utan också presterat bättre än många betydligt större och mer komplexa globala hedgefonder. Detta bevisar att en genomtänkt och diversifierad sammansättning av genuint okorrelerade tillgångar är överlägsen.

Medan hösten närmar sig och osäkerheten på de traditionella marknaderna lär bestå, känner vi en stor trygghet i den absolutavkastande portföljen. Den fungerar som ett ankare i portföljen, en motor som genererar avkastning oavsett väderlek. För investerare som söker verklig diversifiering och en jämnare resa är denna portfölj inte bara ett komplement – den är en nödvändighet. Det är en strategi som erbjuder inte bara avkastning, utan också en ovärderlig sinnesro.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	0,1%
Avkastning sedan årets start:	-0,1%
Avkastning 12m:	5,0%
Avkastning sedan start:	32,4%
Standardavvikelse 12m:	3,7%

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*

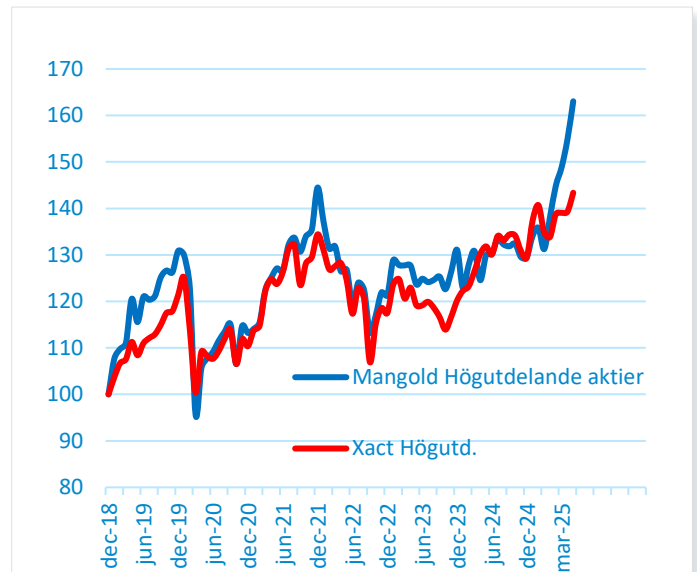
Portföljen i augusti: Styrka i osäkerheten och med sikte på hösten

Augusti blev en mycket stark månad för vår aktieportfölj, som visade prov på både motståndskraft och tillväxtpotential i ett utmanande globalt klimat. Medan världsindexet tappade mark, levererade portföljen en positiv avkastning. Detta resultat understryker styrkan i vår diversifierade strategi och vår förmåga att identifiera vinnare oavsett marknadssentiment.

I spetsen för uppgången stod två av våra innehav som representerar helt olika, men lika viktiga, teman i dagens ekonomi: **Intellego Technologies** och **Lundin Gold**. Intellego är ett tydligt exempel på kraften i den pågående AI-revolutionen, där innovativa teknikbolag som kan erbjuda effektivisering och nya lösningar är högt efterfrågade. Vi ser fortsatt enorm potential i detta segment och anser att våra teknikinnehav är väl positionerade för den strukturella tillväxt som ny teknik driver. Parallellt agerade Lundin Gold som en stabil grundpelare. I en tid av ekonomisk osäkerhet och geopolitiska spänningar fortsätter guld att vara en attraktiv tillgång, vilket gynnar välskötta guldproducenter.

Men portföljens framgång vilade på en bredare bas. Defensiva innehav inom försvarsindustrin, som **SAAB**, bidrog med stabilitet i en orolig värld. Samtidigt visade stabila och uthålliga bolag inom telekom och banksektorn, såsom **Telia** och **Handelsbanken**, att de kan generera stabila kassaflöden även när konjunkturen är osäker.

Med blicken riktad mot hösten ser vi med tillförsikt på portföljens sammansättning. Vi är väl positionerade för att dra nytta av ett förbättrat marknadssentiment. Skulle centralbankerna bekräfta en mjukare linje kan det ge bränsle åt våra tillväxtorienterade innehav. Samtidigt ger den defensiva slagsidan, med exponering mot ädelmetaller och geopolitisk säkerhet, en trygghet om osäkerheten skulle tillta. Denna balanserade mix av offensiv potential och defensiv stabilitet gör att vi går in i hösten med en stark övertygelse om att portföljen är väl rustad för att fortsätta leverera en konkurrenskraftig avkastning.



Nyckeltal

Avkastning senaste månaden:	5,3%
Avkastning 2025 YTD	25,9%
Avkastning 12 mån	23,3%
Avkastning sedan start:	63,0%
Standardavvikelse 12m:	9,7%

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

10 största innehav

Lundin Gold	10%
Clas Ohlson B	9%
Nelly Group	8%
Intellego Technologies	6%
Zinzino B	7%
Sv. Handelsbanken A	7%
Volati Pref	6%
Nordrest Holding	6%
NOTE	5%
Tele2 B	5%

Mangold Aktiv Ränta 2

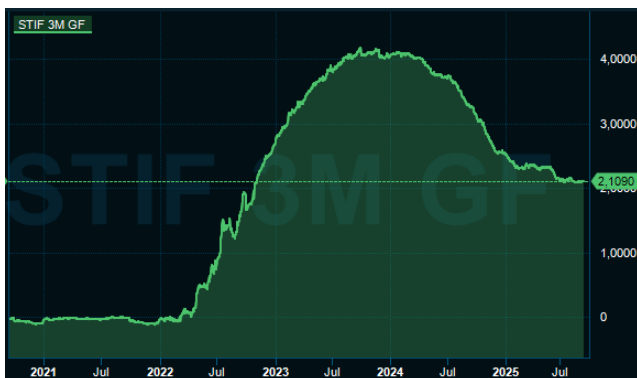
Augusti var fortsatt en lugn månad för AR2. Vi förväntar oss en del aktivitet i primärmarknaden under hösten och kommer att vara aktiva om det dyker upp attraktiva nya obligationer.

Aktiv Ränta 2 avkastade 0,5% under augusti och har sedan årsskiftet gått upp 3,8%.

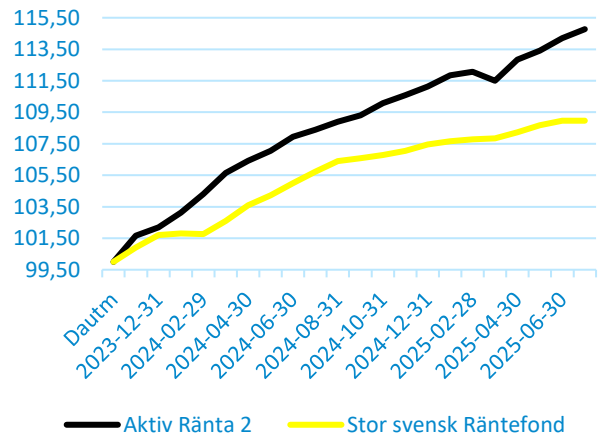
Portföljen har nu kämpat på i 16 månader och på den tiden levererat fantastiska 14,8% till låg risk.

Under augusti skedde ingen omallokering utan de enda transaktioner som skedde var att det kom in räntekuponger. Det gör det varje månad.

Samtliga obligationer har en rörlig räntekomponent som följer 3-mån Stibor. Som ni kan se nedan har denna ränta planat ut kring 2,1% och det finns inget, i dagsläget, som talar för några större avvikande rörelser från denna nivå.



AR2 vs Stor svensk räntefond



Nyckeltal AR2

Avkastning senaste månaden:	0,5%
Avkastning sedan årets start:	3,8%
Avkastning 12m:	5,9%
Avkastning sedan start:	14,8%
Standardavvikelse 12m:	1,0%

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

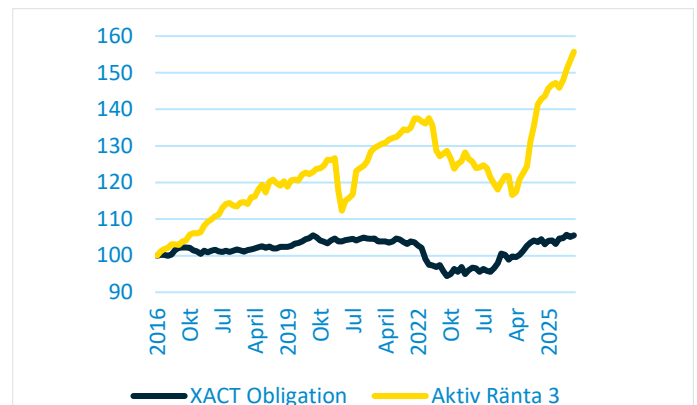
Mangold Aktiv Ränta 3

Under augusti kom Intrum med ett återköpserbjudande på de nya utestående obligationerna i SEK och EUR. De köper tillbaka totalt 250M EUR i marknaden till ett pris om 94,40% för att vidare hantera balansräkningen. Det är en väntad hantering av bolaget och positivt för krediten.

I övrigt var augusti månad lugn då marknaden inte ännu kommit igång från sommarperioden.

Aktiv Ränta 3 avkastade 1,6% under augusti och har gått upp 8,5% sedan årsskiftet.

Tittar vi tillbaka 12 månader har portföljen avkastat 18,7%.



Nyckeltal AR3

Avkastning senaste månaden	1,6%
Avkastning 2025 YTD:	8,5%
Avkastning rullande 12 mån:	18,7%
Avkastning sedan start:	79%
Standardavvikelse 12m:	5,6%
Startår:	2013
Årlig avgift (ex moms):	1,32%
Risiklass	3 av 7

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.

Mangold Special Client och Stiftelseportfölj

Special Clients: En balanserad strategi för en komplex värld

Special Clients-portföljen representerar kulmen av vår investeringsfilosofi: en sofistikerad syntes av tre distinkta strategier, noggrant sammansatta för att leverera en attraktiv riskjusterad avkastning i alla marknadsklimat. Augusti månad, med sina splittrade signaler, bekräftade återigen styrkan i detta tillvägagångssätt. Portföljen är konstruerad för att inte bara överleva, utan för att blomstra i den typ av komplexitet vi ser idag.

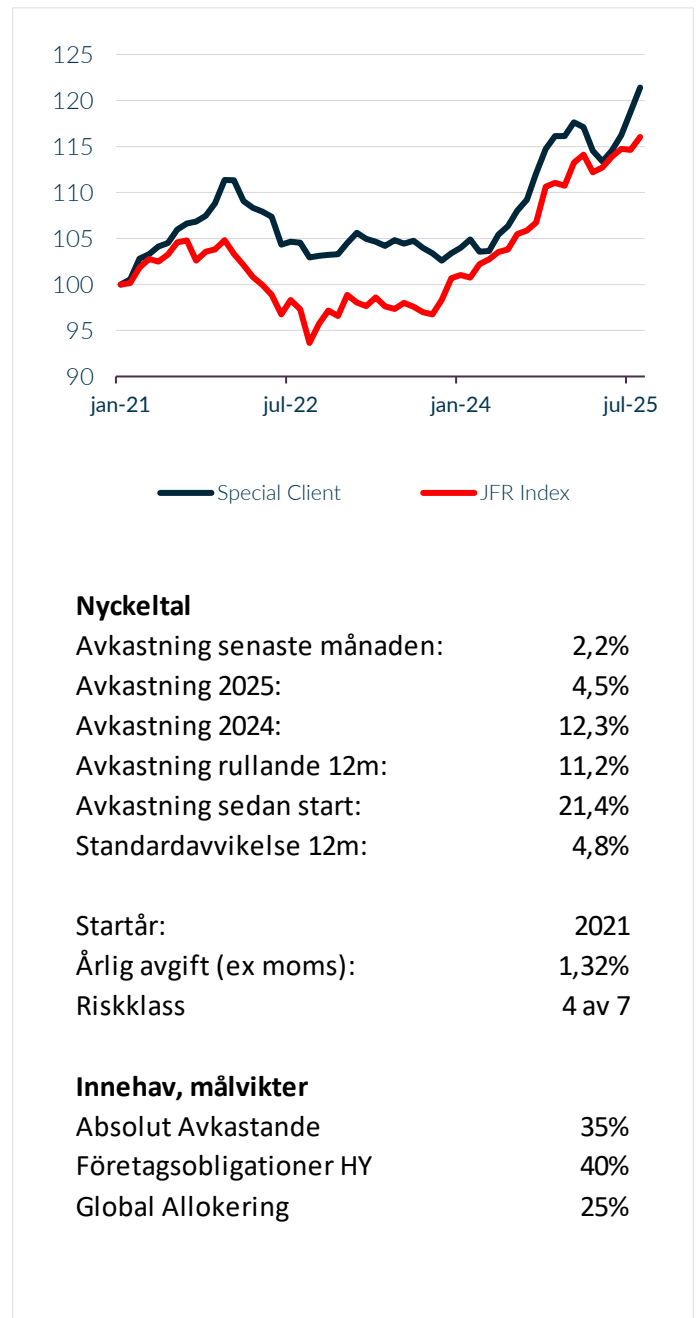
Strategin vilar på tre fundamentala pelare som balanserar varandra:

Tillväxtmotorn (35% Global Allokering): Denna del ger oss en riktad exponering mot de starkaste globala tillväxtkrafterna. Genom att selektivt investera i teman som artificiell intelligens i USA och bolagsreformer i Japan, säkerställer vi att portföljen har en tydlig offensiv potential och kan dra nytta av de innovationer som formar framtidens ekonomi.

Inkomstmotorn (40% Företagsobligationer med Hög Avkastning): Med en betydande allokering till "high yield"-obligationer skapar vi ett kraftfullt och stabilt kassaflöde. I dagens räntemiljö erbjuder dessa obligationer en mycket konkurrenskraftig löpande avkastning, vilket driver en betydande del av totalavkastningen och skapar en stark ränta-på-ränta-effekt över tid.

Stabilisatorn (25% Absolutavkastande Fonder): Denna del är portföljens ankare. Genom att investera i strategier som är helt frikopplade från aktie- och räntemarknadernas svängningar, minskar vi portföljens totala risk markant. Denna pelare är designad för att leverera en positiv avkastning oavsett om börsen stiger eller faller, vilket ger en ovärderlig stabilitet och sinnesro.

Det är i kombinationen av dessa tre delar som strategins verkliga styrka ligger. Vi fångar uppsidan från global tillväxt, samtidigt som vi inkasserar ett högt löpande kassaflöde och skyddas av en stabil, okorrelerad bas. Inför en höst som lär fortsätta vara händelserik, erbjuder Special Clients-portföljen en robust och intelligent lösning, byggd för att skapa långsiktigt värde med större trygghet.



Stiftelseportföljen har motsvarande allokering i enlighet med Special Client. Portföljbeskrivning: Special Clients är en förvaldat portfölj som bygger på klassisk portföljteori där målet är att maximera den riskjusterade avkastningen utifrån de i portföljen ingående byggstenarna. Byggstenarna är Mangolds förvaltade diskretionära portföljer; Absolut avkastande, Aktiv Ränta och Högutdelande aktieportföljen.

Global Allokering

Globala Aktier: En möjlighetens marknad för den selektive

Augusti månad underströk en ny fas för de globala aktiemarknaderna, där en enhetlig global trend har ersatts av en mer splittrad och komplex bild. Medan det breda världsindeket (MSCI World) handlades sidledes, skapade skillnader mellan regioner och sektorer en utmärkt miljö för en aktiv och selektiv strategi som den vi tillämpar i vår portfölj Global Allokering. För oss är detta inte en osäker marknad, utan en möjlighetens marknad.

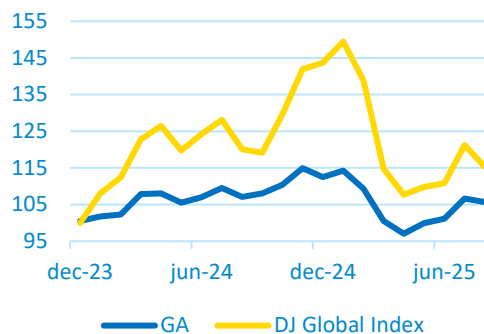
Vår strategi är att allokera kapital till de regioner och sektorer som uppvisar den starkaste långsiktiga tillväxtpotentialen, och den nuvarande miljön spelar oss i händerna. USA förblir en kärna i portföljen, tack vare landets ledande ställning inom teknologisk innovation. Den enskilt starkaste globala megatrenden är utan tvekan artificiell intelligens (AI), och amerikanska bolag leder denna revolution.

Dock är framför allt Magnificent 7 bolagen högt värderade och därför är vikten här lägre till fördel för small- och midcap index där värdering istället ligger historiskt lågt.

Vi ser attraktiv potential på andra håll och har därför kompletterat med selektiva investeringar i Japan, som gynnas av bolagsstyrningsreformer och en återhämtning i den inhemska ekonomin. Vi har även identifierat specifika teman i Europa, bland annat inom "utilities", vilket inkluderar el, gas, vatten och avlopp. Med tanke på Europas omställning från rysk gasleveranser kommer det att investeras här.

Genom att aktivt fördela kapitalet mot dessa globala tillväxtfickor kan vi skapa en avkastning som överträffar de passiva världsindeken. Vår strategi handlar om att identifiera framtidens vinnare, oavsett var de har sitt huvudkontor.

Med blicken mot hösten är vår övertygelse stark. Världen kommer fortsätta att vara komplex, men portföljens flexibilitet och förmåga att identifiera de verkligt omvälvande, långsiktiga tillväxtkrafterna gör att vi är mycket väl positionerade för att fortsätta skapa värde för våra andelsägare.



Avkastning MTD	-0,9%
Avkastning 2025 YTD	-6,1%
Avkastning 2024	12,0%
Avkastning rullande 12 mån	-1,3%
Standardavvikelse (12m)	12,5%

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

Största innehav

Ishares Core MSCI World	15%
SPDR MSCI EM Asia	10%
Xtrackers MSCI World Health Care	10%
Ishares Nasdaq 100	10%
SPDR S&P 500	7%
SPDR S&P 400 US MID Cap	7%
Ishares HY Corp Bond EUR ESG	6%
Xtrackers Russel 2000	5%
Xtrackers MSCI US Financials	5%
SPDR S&P 600 Small Cap	5%
Xtrackers Euro STOXX 50	5%
Xtrackers MSCI Eur Utilities	5%
Xtracker MSCI Japan	5%
Vanguard Dev Asia ex Japan	3%

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

Stabil utveckling för fondportföljerna

Under augusti backade världsindex (SEK) med -1,5%. En bidragande orsak till det var att USD/SEK var -3,4%

Vår **Hög Risk-portfölj** är hittills i år +3,5% att jämföra mot världsindex -6,1%.

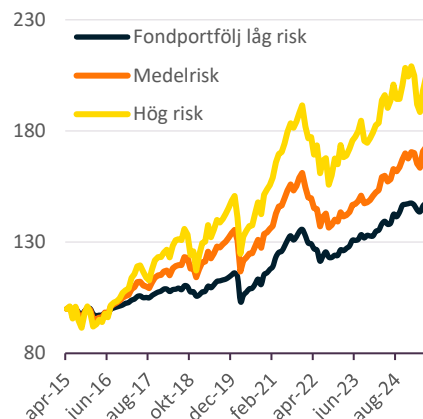
Medelrisk har varit den portföljen som presterat bäst med ett 0%-resultat för månaden och +3,8% YTD.

Låg Risk-portföljen var i princip oförändrad och ligger på helt ok +1,7% så här långt i år.

Inför Q4 2025 ser vi goda fundamentala förutsättningar för globala aktier. Vi är övertygade om att aktiemarknaden har mer att ge. Mycket av den negativa nyhetsflödet är redan inprisat. Våra fondportföljer är dynamiskt allokerade för att fånga just dessa uppgångar. En amerikansk räntesänkning är trolig i september, vilket bör ge amerikansk stimulans. Sannolikt är det mesta av USD-effekten redan inprisad.

Årsavkastning för fondportföljerna

År	Hög	Mellan	Låg	OMXS30	USD/SEK
2025 YTD	3,5%	3,8%	1,7%	5,7%	-14,5%
2024	14,1%	11,1%	10,9%	3,6%	9,7%
2023	8,7%	8,3%	7,1%	17,3%	-3,1%
2022	-13,9%	-13,6%	-8,7%	-16,0%	15,0%
2021	24,7%	19,9%	16,8%	29,1%	10,0%
2020	3,3%	0,2%	0,8%	5,8%	-12,1%
2019	26,9%	17,3%	9,0%	25,8%	5,7%
2018	-4,9%	-0,9%	-2,0%	-10,7%	8,3%
2017	13,7%	9,0%	5,3%	3,9%	-10,0%
2016	10,2%	6,2%	2,4%	4,9%	8,1%
Sedan start	111,7%	74,0%	49,8%	92,4%	20,9%
Snitt helår	10,8%	7,2%	4,8%	8,9%	2,0%



Startår 2015

Avkastning MTD (låg) -0,1%
 Avkastning MTD (mellan) 0,0%
 Avkastning MTD (hög) -0,9%

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) 50%
 Avkastning sedan start (mellan) 74%
 Avkastning sedan start (hög) 112%

Risk St dev 12m(låg) 3,8%
 Risk St dev 12m(mellan) 6,2%
 Risk St dev 12m (hög) 11,5%

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 algoritmbaserad 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.