



# ERIK PENSER BANK

Veckobrev  
Vecka 16  
15 april 2019

Kapitalförvaltningen  
+46 8 463 80 00

## Riskaptit



## Portföljförändringar

### Mars 2019

#### Utländska aktier

Köper indisk aktieexponering.  
Säljer nordiska högutdelande aktier.  
Köper robotisering och automatisering.

### Räntebärande

Minskar ränteexponeringen.

### Februari 2019

#### Utländska aktier

Köper kinesisk aktieexponering.

### Alternativa

Säljer schweizerfranc.

### Januari 2019

#### Utländska aktier

Skiftar till positiv aktieexponering i Europa.

### November 2018

#### Svenska aktier

Köper småbolag, minskar storbolag.

### Räntebärande

Minskar obligationer, ökar penningmarknad.

### Alternativa

Säljer hedgefond. Köper inflationsförväntningar i Europa.

	Vecka	YTD
Svenska aktier*	1,1%	19,3%
Utländska aktier*	0,5%	20,1%
Alternativa placeringar	0,0%	2,8%
Räntebärande*	0,1%	1,4%
Råvaror*	0,0%	16,6%
(*) Utveckling i SEK		
USD/SEK	0,1%	4,7%
EUR/SEK	0,4%	3,2%
GBP/SEK	0,1%	7,3%
JPY/SEK	-0,4%	2,5%

## Aktier lyfter portföljerna

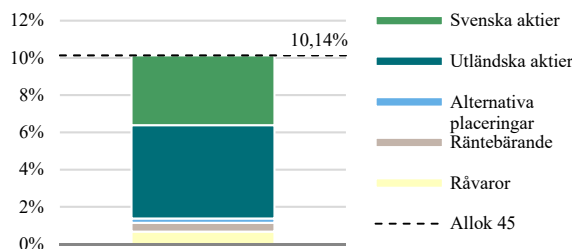
I årets första Veckobrev skrev vi om det, enligt vår uppfattning, överdrivna börsfallet under sista kvartalet 2018. Vår tes var att det berodde på nya skatteregler i USA och att vi kunde vänta oss en uppåtrekyl under början av 2019. Sedan årsskiftet har vi därför haft en positiv hållning till börsen och ökat aktieexponeringen i våra portföljer i flera omgångar, samtidigt som vi minskat skydd och defensiva positioner. Hittills har det varit helt rätt. Första kvartalet 2019 var det bästa aktiekvartalet på tio år och den bästa starten på året sedan 1998 i USA. Vår övervikt mot aktier har gett ett mycket fint bidrag till portföljutvecklingen i den starka marknad vi befunnit oss. Vi är på god väg att återhämta hela den nedgång vi såg under hösten

(största sedan finanskrisen 2008) och portföljerna noterar snart sina historiskt högsta nivåer. Tabellen visar de nya investeringar vi gjort under året och vilken avkastning de genererat under tiden i portföljen.

9 jan	Europeiska utdelande aktier (exkl. finans)	10,72%
17 jan	Europeiska utdelande småbolag	9,93%
	Amerikanska utdelande småbolag	9,20%
1 feb	Kinesiska aktier	12,85%
19 mar	Indiska aktier	0,72%
	Automation och robotisering	6,39%

Vi kan dock konstatera att det inte bara är aktier som bidragit till portföljutvecklingen (se stapeldiagram). Visserligen är det aktieexponeringen som gett allra störst bidrag, men räntor, råvaror och alternativa investeringar har också haft positiv utveckling under året.

Bland dessa tillgångsslag är det vår exponering mot amerikanska inflationsförväntningar som haft särskilt bra utveckling, +6,4%. Portföljen har även fått skjuts av valutaexponeringen, tack vare att vi lämnat mycket av valutarisken öppen och att den svenska kronans utveckling varit svag.



Hur står vi oss då mot våra konkurrenter? Hittills i år slår vi dem med nästan 3 procentenheter.\* Vi har legat överviktade i aktier sedan januari och har gått emot det negativa sentiment som har kommit och gått. De av våra konkurrenter som istället anammat detta negativa sentiment har nu att förklara varför de missat denna aktieutveckling och vad som föranlett sådan pessimism, ett misstag som "kostat" 3%.

Vår husvy står fast. Vi argumenterar fortfarande för att konjunkturen börjar böttna, vilket ger att 2019 blir ett intressant år. Volatiliteten har kommit ner igen efter höstens skakiga marknad och vi är helt bekväma med positioneringen i portföljerna, där vi fortsatt håller en hög exponering mot aktier.

Nästa vecka utgår Veckobrevet på grund av röd dag.

\* Vi mäter oss jämfört med genomsnittlig avkastning för konkurrenter som finns på Morningstar och som har motsvarande placeringsmandat

Med vänlig hälsning, Jonatan Werner, Kapitalförvaltningen



# ERIK PENSER BANK

---

## Disclaimer Erik Penser Bank Veckobrev Kapitalförvaltning

Erik Penser Bank Kapitalförvaltning ger ut veckobrev. Veckobreven är avsedda för bankens kunder. Syftet med bankens veckobrev är att ge kunderna information om förvaltningen. Veckobreven ska inte uppfattas som en uppmaning eller ett råd att ingå transaktioner.

### Friskrivning

Innehållet i veckobreven grundas på information från allmänt tillgängliga källor vilka banken bedömer som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet kan dock inte garanteras. Prognoser baseras på subjektiva bedömningar. Banken frånsäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på informationen. Placeringar i finansiella instrument är förenade med ekonomisk risk. Placeringen kan öka eller minska i värde eller bli helt värdelös. Att en placering historiskt haft en god värdeutveckling är ingen garanti för framtiden. Det finns ingen garanti för att prognoser kommer att uppfyllas.

### Intressekonflikter

Banken arbetar aktivt med att förhindra och hantera de intressekonflikter som kan uppkomma mellan banken eller dess anställda och en kund eller mellan kunder. Bankens organisatoriska och administrativa arrangemang för att förhindra och hantera intressekonflikter består bl.a. av separerande av affärsområden (kinesiska murar), processer för beslutsfattande och interna regler. Bankens förvaltare hålls avskilda från annan verksamhet där motstående intressen kan finnas. Personer inom verksamhet där motstående intressen kan finnas får inte delta i kapitalförvaltningen. Banken har särskilda regler för anställdas handel med finansiella instrument. Banken tar inte emot och behåller en ersättning från en tredjepart inom kapitalförvaltningen. För en mer utförlig sammanfattning av bankens riktlinjer för hantering av intressekonflikter och incitament, se:

### Övriga upplysningar

Banken tillhandahåller, från tid till annan, investeringstjänster till bolag som ingår i förvaltningen. Det kan också förekomma att banken tillhandahåller likviditet i ett bolags aktie eller att banken gett råd till ett bolag vid en offentlig emission av bolagets aktier eller andra finansiella instrument som getts ut av bolaget. Det kan också förekomma att banken är Certified Adviser (CA) till bolag som ingår i förvaltningen.

### Mångfaldigande och spridning

Veckobreven får inte mångfaldigas eller spridas utan bankens skriftliga medgivande. Veckobreven får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon fysisk eller juridisk person i USA eller Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av investeringsrekommendationer eller material med liknande innehåll.

### Erik Penser Bank

Erik Penser Bank är ett svenskt kredit- och värdepappersinstitut som står under tillsyn av Finansinspektionen.