



ERIK PENSER BANK

Veckobrev
20 mars 2023

Kapitalförvaltningen
+46 8 463 80 00

Riskaptit



Portföljförändringar

Mars 2023

Globala Aktier

Säljer EU Banker

Ökar i Europa

Ökar i Japan

Ökar i Tillväxtmarknader

Globala Hållbara Aktier

Säljer EU Banker

Ökar Japan ESG

Februari 2023

Globala Aktier

Köper Hållbara Brittiska Bolag

Minskar EU Banker

Köper Artificiell Intelligens & Big Data

Säljer Amerikansk Biotech

Köper Byggbolag

Säljer Vattenrening

Ökar Litiumbatteriteknik

Globala Hållbara Aktier

Köper Hållbara Brittiska Bolag

Minskar EU Banker

Säljer Vattenrening

Köper Home Builders

Alternativa investeringar

Ökar Amerikansk Kurvbrantning

Ökar Global Makrostrategi med Fokus på

Räntor

Ökar Riskpremium Strategi

Råvaror

Köper Breda Råvaruindex

Säljer Guld

Allokering Över-/Undervikt

	Red	Light Red	Grey	Light Green	Dark Green
Globala aktier					
Räntebärande					
Alternativa					
Råvaror					

Ovan illustreras hur vi ligger över- och underviktad i tillgångsslagen som är en del av vår medelriskportfölj.

Bank, bank och bank

Under den gångna veckan har orosmomenten avlöst varandra. Det började på söndagskvällen med det lättande beskedet att de som satt in pengar på SVB räddas genom att US Treasury samt FDIC kliver in och garanterar dessa. Osäkerhet spelade ändå ut i många globala börsindex under påföljande dag och när allt lagt sig så återhämtade sig samma börser under tisdagen. Den stora smällen kom under onsdagsmorgonen då styrelseordföranden för Saudi National Bank i en intervju med Bloomberg meddelade att de inte kan eller har för ambition att öka sin investering i Credit Suisse (CS). Detta uttalande fick styrelseordföranden sedan förtydliga under torsdagen med att de är investerade i CS med ambition om långtgående ägande och med tro på banken och affärsmodellen. Dessförinnan tog det dock ytterligare fart kring banker i världen. Credit Suisse är en betydligt mer systemkritisk och global bank som motpart till andra banker än vad SVB eller Signature Bank var. Till följd av uttalandet dök aktiekursen på CS och sedan följde de europeiska bankerna med de franska bankerna i spetsen efter. Det spred sig snabbt till bredare börser och dagen avslutades som en av de sämsta dagarna för europeisk och svensk börs på ett år. Amerikansk börs och framför allt tech-/tillväxtteman gick starkt. Under onsdagskvällen/natten kom den Schweiziska Nationalbanken (SNB) med en kredit på CHF 50 miljarder för att försäkra marknaden att CS inte ska sättas i konkurs. Det förs nu även samtal om att UBS ska köpa stora delar av banken.

Trogna läsare av våra brev kommer säkert ihåg att vi har berättat om vår position i europeiska banker och den mycket positiva avkastningen den medfört. Under slutet av februari när vi bröt på uppsidan i ett långt gående snitt på en värdering kvot (price/book) så reducerade vi halva positionen för att sänka risk och den 13 mars med all osäkert kring SVB och med risken att förtroendet för banker generellt var naggat för sektorn tog vi av hela exponeringen och stängde positionen med vinst. Nu med facit i hand så var det helt rätt beslut men att det var ett uttalande från en investerare i CS som skulle bli katalysatorn som satte press på sektorn var oväntat. Summerat så ser vi det som ett kvitto på att vi är snabbfotade i vår förvaltning när vi får denna typ av stress i marknaden, något som möjliggörs av att vi gjort hemläxan innan.

Under torsdagen fick vi besked från ECB att de höjer med 50bps. Räntemarknaden har prisat om sina förväntningar på räntebanor för både FED och ECB men mest för FED. Beskedet från ECB möttes med optimism och europeiska börser handlades upp, sett till breda index. Vi förväntade oss att det skulle komma 50 punkter. Den underliggande data som ECB och FED tittar på stödjer detta. Utsikterna för ekonomin i både Europa zonen och USA förblir stark och även inflation ser ut att komma ner i god takt och även om det varit oroligt så får man lyfta blicken och se detta som en "blip" i tidsaxeln, även om den var långt från angenäm. Vi stannar kvar i bank men flyttar oss till FED som meddelar nästa vecka den 22 mars. Här är förväntningarna mycket lågt satta i marknaden. Vi tror att detta är fel. Igen, den data som vi med god sannolikhet vet att FED följer pekar på ytterligare 50bps, dvs vad som marknaden förväntade sig innan SVB- och CS-oroligheterna. PPI kom in lägre än förväntat, vilket indikerar att vi är på god väg mot en stabilisering och eventuell sänkning av räntorna senare i år. Vi vet att Powell hellre tar i för mycket än för lite för att stäva inflationen, så det finns en möjlighet att marknadens förväntningar är felaktiga här. Skulle vi ha fel så skulle detta innebära en stabilisering av räntebanan och eventuellt snabbare sänkning, något som vore positivt för vår positionering.

Med vänliga hälsningar, Henning Wahldén, Kapitalförvaltningen



ERIK PENSER BANK

Disclaimer

Denna publikation (nedan ” Publikationen ” har sammanställts av Erik Penser Bank (nedan ” Banken ”) exklusivt för bankens kunder. Innehållet har grundats på information från allmänt tillgängliga källor vilka bedömts som tillförlitliga. Sakinnehållets riktighet och fullständighet liksom lämnade prognoser och rekommendationen kan således inte garanteras. Åsikter som lämnats i Publikationen är analytikerns åsikter vid tillfället för upprättandet av Publikationen och dessa kan ändras. Det lämnas ingen försäkran om att framtida händelser kommer att vara i enlighet med åsikter fram-förda i Publikationen.

Informationen i Publikationen ska inte uppfattas som en uppmaning eller råd att ingå transaktioner. Informationen tar inte sikte på enskilda mottagares kunskaper och erfarenheter av placeringar, ekonomiska situation eller investeringsmål. Informationen är därmed ingen personlig rekommendation eller ett investeringsråd.

Banken fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grunda sig på denna Publikation. 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.

Bankens medgivande krävs om hela eller delar av denna Publikation mångfaldigas eller sprids.

Publikationen får inte spridas till eller göras tillgänglig för någon i USA (med undantag av vad som framgår av Rule 15a - 16, Securities Exchange Act of 1934), Kanada eller något annat land som i lag fastställt begränsningar för spridning och tillgänglighet av materialets innehåll.

Banken har utarbetat en Etikpolicy samt en Intressekonfliktpolicy. Dessa syftar till att före-bygga och förhindra intressekonflikter mellan kunders intressen och avdelningar inom Banken. Sättet som Banken använder för att förebygga intressekonflikter är bl. a. restriktiva kommunikationer (Chinese Walls). Analysavdelningen är fysiskt belägen avskild från Corporate Finance-avdelningen, som sitter i egen lokal. Corporate Finance-avdelningen får inte delta i framtagandet eller lämna synpunkter på en publikation. Det kan dock, från tid till annan, föreligga ett uppdragsförhållande eller rådgivningssituation mellan ett bolag som förekommer i en Publikation och någon annan avdelning i Banken än Analysavdelningen. Banken har utarbetat interna restriktioner för när an-ställdas handel får ske i ett finansiellt instrument som är föremål för Investeringsrekommendation.

Från tid till annan utför Banken uppdrag för ett bolag som är omnämnt i en publikation. Banken kan bl. a. vara rådgivare eller emissionsinstitut, till bolaget eller likviditetsgarant i ett av bolagets värdepapper. Om så är fallet har det angivits i Publikationen. Banken, dess ägare, styrelseledamöter eller anställda kan äga aktier i omnämnt bolag. Alla anställda i Banken ska redo-visa sina innehav i värdepapper samt alla transaktioner. Banken och dess anställda följer svenska fond-handlarföreningens riktlinjer för anställdas affärer. Den analytiker som har utarbetat en Investeringsanalys som avses i 11 kap. 8 § FFFS 2007:16 och andra som medverkat i detta arbete får inte för egen räkning handla i berörda Finansiella Instrument eller med därtill relaterade Finansiella Instrument i strid med gällande rekommendation. Bankens Compliance-avdelning övervakar an-ställdas transaktioner. Banken betalar lön till analytiker som även kan bestå av vinstdelning av Bankens resultat men aldrig knutet till en annan avdelnings ekonomiska resultat.

Erik Penser Bank har tillstånd att bedriva värdepappersverksamhet och står under svenska Finansinspektionens tillsyn.