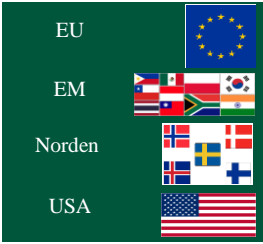


2023-02-03

Summering husvy



ERIK PENSER BANK



Vi ser att Eurozonen löper risk för recession (70%, ner från 90% tidigare), men ser att det i mångt och mycket är inprisat. Vi föredrar kärnländer med mest allokering mot Italien och Tyskland. Vi har även ökat exponeringen mot periferiländer.

Retoriken från Kina är fortsatt positiv. Likviditetsåtgärder från BoC och regeringen fortsätter att vara väldigt stöttande för att elda på ekonomin efter fastighetsproblematiken. Taktiken på återöppnandet av ekonomin accelererar.

Resultatvideringar i Sverige över 100 dagar anser vi leder svensk BNP och vi är alltmer positiva till Sverige, framförallt industri i Norden men vi är vaksamma över handel. Vi är överviktade i Sverige och Norden kontra andra marknader.

Vi fick en 25bp höjning i Februari samt att "terminal rate" fortsatt infinner sig i maj och att ränteläget antagligen är stabilt i juni för att sedan börja sänkas i juli 2023. Att leverantörflaskhalsar lättas upp tror vi bidrar att inflationen kommer ned snabbt.

Allokering

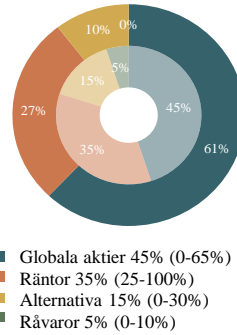
Tillgångsslag

- Svenska aktier
- Globla aktier
- Räntebärande
- Alternativa
- Råvaror

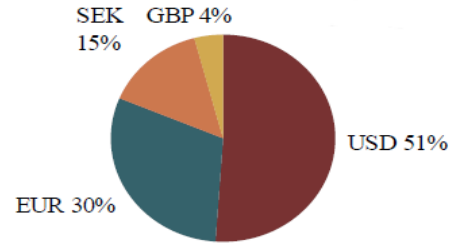
	-	N		+
Svenska aktier				
Globla aktier				
Räntebärande				
Alternativa				
Råvaror				

ESG Rating	Valuta säkrad
AAA	AAA
AAA	AAA
AA	JA
A	JA

Strategisk vikt



Valutaexponering



Aktier

Utvecklade marknader

- EU
- Japan
- Norden
- Nordamerika
- Övrigt

EU					
Japan					
Norden					
Nordamerika					
Övrigt					

AA
AAA
AAA
AA
AA

Sverige är vår främsta övervikt. Vi är positiva till Nordisk börs med fokus på industribolag i främst Sverige.

Har position i Europeiska banker samt i tysk, italiensk och polsk börs.

Har position i Japansk börs.

Har position i amerikanska småbolag och "homebuilders"

Tillväxtmarknader

- Kina
- Indien
- Latinamerika
- Övrigt

Kina					
Indien					
Latinamerika					
Övrigt					

A
AA
AA
AA

Vi har position i Kina mot bakgrund av att Kina accelererar sitt öppnande av samhället efter covid. Har position mot bredare asien. I stort har vi gått ur tillväxtländer.

Teman

- Cybersäkerhet
- Rent vatten
- Batteriteknik

Cybersäkerhet					
Rent vatten					
Batteriteknik					

AA
AAA
A

Cybersäkerhet har blivit en nödvändighet. Våra liv på internet, men även vår infrastruktur är sårbar. Ryssland-Ukraina kriget har gjort det tydligt att angrepp mot infrastruktur är en del av asymmetrisk krigsföring. Vi har även exponering mot batteriteknik för att det är en viktig komponent för en hållbar framtid. Detta leder oss även till vattensäkerhet, något som kommer bli än viktigare vid klimatförändringar.

Räntor

Marknaden prisar att ECB kommer ligga på 3,2-3,4 efter juli 2023 med en inprisad höjning om 50bps i mars. För USA så prisa en 25bps höjning i mars och vi når en toppnivå i ränteläge på 4,9% i juni för att sedan under resterande del av 2023 sänkas. I Sverige förväntas för tillfället en höjning om 50bps, ner från 1% kring årsskiftet 2022/2023.

IG

- EU
- USA
- Sverige

EU					
USA					
Sverige					

AA	JA
AA	JA
AAA	JA

Givet den stigande räntemiljön har vi placerat pengar i fonder som agerat utefter detta och investerat i krediter med rörlig kupong. Vi har en position i USA-krediter med lång duration, som en del i att vi ser att FED kan komma att sänka räntan under 2023.

HY

- EU
- USA
- Sverige

EU					
USA					
Sverige					

AA	JA
AA	JA
AAA	JA

Vi föredrar investeringar inom högt kreditvärda bolag över bolag med låg kreditvärdighet. Med detta sagt så har vi viss exponering genom de fonder vi har investerat i. Andelen bolag som sätts i konkurs med låg kreditvärdighet är fortsatt låg.

Teman

- FED Pivot
- Kurvbrantning

FED Pivot					
Kurvbrantning					

AAA
A

Kurvan mellan UST2s10s är fortsatt inverterad och vi ser att denna kan komma att normaliseras under 2023, givet att FED slutar höja och antagligen sänker räntan. Detta bör även innebära att duration blir intressant att äga, vilket vi positionerat för inom US IG.

Alternativa

- Global makro long/short
- Trendföljande strategier
- Risk Premia

Global makro long/short					
Trendföljande strategier					
Risk Premia					

A
BBB

Under 2022 bidrog trendföljande strategier starkt till den positiva avkastningen som våra alternativa investeringar bidrog med. Vi har nu tagit ner exponering i trendstrategier och ökat mot global makro long/short och utvärderar en handfull andra strategier.

Råvaror

- Breda råvaruindex

Breda råvaruindex					
-------------------	--	--	--	--	--

Har exponering mot Bloomberg Commodity index samt Goldman Sach Commodity Index med en roll overlay för att skydda mot kostnader vid rullande av derivatkontrakt.

Valuta

- SEK

SEK					
-----	--	--	--	--	--

Vi är positiva till SEK vs G7 valutor

## DISCLAIMER

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

### Friskrivning

Innehållet i husvyn 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 fransäger sig allt ansvar för direkt eller indirekt skada som kan grundas 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 tredje part inom kapitalförvaltningen. För en mer utförlig sammanfattning av bankens riktlinjer för hantering av intressekonflikter och incitament, se: <http://www.penser.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

Husvyn får inte mångfaldigas eller spridas utan bankens skriftliga medgivande. Husvyn 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