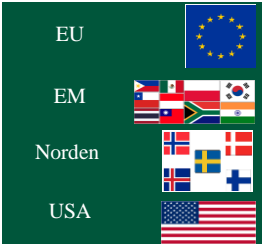


2023-05-05

Summering husvy



ERIK PENSER BANK



**EU** Vi ser att EUZ löper risk för recession (45%, ner från 70% tidigare). Fördrar kärnländer med mest allokering mot Italien och Tyskland. Förväntar oss 25 punkter i juni från ECB.

**EM** Likviditetsåtgärder från BoC och regering förblir väldigt stöttande för att elda på ekonomin efter fastighetsproblematiken. Kina är nu öppet och BNP för Q1'23 var starkare än väntat, 4.5% mot förväntade 4%.

**Norden** Resultatrevireringar i Sverige över 100 dagar anser vi leder svensk BNP och är mer och mer positiva till Sverige, framförallt industri i norden men är vaksamma över handel. Övertiktade Sverige och Norden kontra andra marknader.

**USA** Det är möjligt att vi får 25 punkter i juni men där är även möjligt att vi uppnått max ränteläge ("termianl rate") i USA. Vi ser avtagande räntor efter det. Att leverantörsflaskhalsar och boendekostnader avtar tror vi bidrar att inflation kommer av snabbt.

Allokering

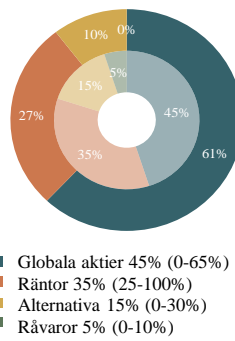
Tillgångsslag

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

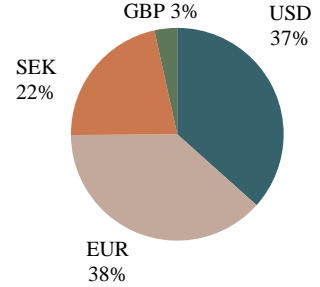
	-	N	+
Svenska aktier			
Globla aktier			
Räntebärande			
Alternativa			
Råvaror			

ESG Rating	Valuta säkrad
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 övertikt. Vi är positiva till Nordisk börs med fokus på industribolag i främst Sverige.

Har position i tysk, italiensk och Engelsk börs.

Har position i Japansk börs.

Har position i 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 samt att Kina aktivt stimulerar sin ekonomi för tillväxt.

Teman

- Cybersäkerhet
- Artificiell Intelligens
- Online/ Fysiska Butiker

Cybersäkerhet				
Artificiell Intelligens				
Online/ Fysiska Butiker				

AA
AA
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. Under H1'23 har vi sett intressanta framsteg inom AI, främst hur tillgängligt tekniken har blivit. Vi ser att tekniken kommer att vidare utvecklas och få mer genomslag.

Räntor

Marknaden prisar att ECB kommer ligga på 3.7 efter juli 2023. För USA så prisas en toppnivå i ränteläge på 4,9% i september för att sedan under resterande del av 2023 sänkas. I Sverige förväntas ränteläget ligga på 3.7 i juni.

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 kreditvärdiga 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 i amerikansk räntemarknad 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 amerikanska bolag med hög kreditvärdighet.

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 G10 valutor

## DISCLAIMER

Erik Penser Bank Kapitalförvaltning ger ut husvyn. Husvyn är avsedda för bankens kunder. Syftet med bankens husvyn 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 tredjepart 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.