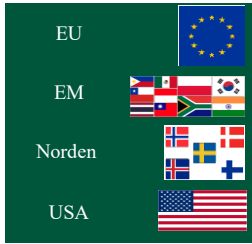




ERIK PENSER BANK



EU Vi förväntar oss 25 punkter i september från ECB. Vi har för närvarande ingen direkt exponering mot europeisk börs. Recession risken i EU har ökat något (50% för 1 år framöver) sedan maj/juni.

EM Vi ser att tillväxt i Indien och Korea kan överraska på uppsidan och har position i dessa länder på indexnivå.

Norden Riksbanken förväntas höja med 25 punkter i september. Vi förväntar oss att inflation kommer komma ner snabbare än väntat och har börjat etablera positioner i sektorer som har tryckts ned av det högre ränteläget, till exempel fastighetsbolag, i vår förvaltning av svenska enskilda aktier.

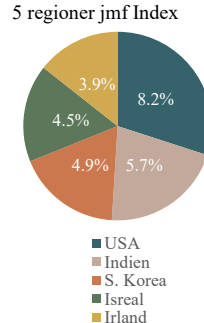
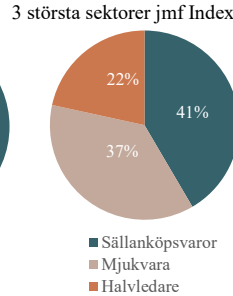
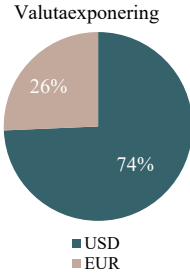
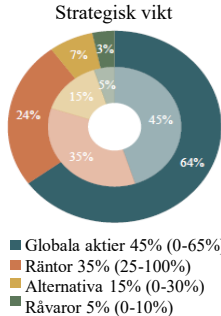
USA Sett till förväntningar i marknaden kan det komma en räntehöjning under november 2023 för att sedan komma ner under Q1/tidigt Q2'24. Detta innebär att vi mer eller mindre har uppnått "terminal rate" och pivot är det som de facto prisas. Positivt för tillväxt och teknologi.

Allokering

Tillgångsslag

- Svenska aktier
- Globala aktier
- Räntebärande
- Alternativa
- Råvaror

	-	N	+	ESG Rating	Valuta säkrad
Svenska aktier				AAA	
Globala aktier				AAA	
Räntebärande				AA	JA
Alternativa				A	JA
Råvaror					



Aktier

Utvecklade marknader

- EU
- Japan
- Norden
- Nordamerika
- Övrigt

	-	N	+	ESG Rating
EU				AA
Japan				AAA
Norden				AAA
Nordamerika				AA
Övrigt				AA

Exempel på positionering i utvecklade marknader
 Strategier kopplade till halvledare och AI
 Amerikanska byggbolag inom bostäder "homebuilders"
 Äger strategi som är kort fysiska återförsäljare och lång återförsäljare som säljer på internet
 Äger en strategi som investerar i börsintroduktioner

Tillväxtmarknader

- Kina
- Indien
- Latinamerika
- Övrigt

	-	N	+	ESG Rating
Kina				A
Indien				AA
Latinamerika				AA
Övrigt				AA

Exempel på positionering i tillväxtmarknader
 Vi ser positivt på att tillväxten i Indien och Syd Korea kan överraska på uppsidan, och har position därefter

Teman

- Cybersäkerhet
- Artificiell Intelligens
- Online/ Fysiska Butiker

	-	N	+	ESG Rating
Cybersäkerhet				AA
Artificiell Intelligens				AA
Online/ Fysiska Butiker				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. Under H1'23 har vi sett intressanta framsteg inom AI, främst hur tillgängligt tekniken har blivit. Vi ser att tekniken kommer att vidareutvecklas och få mer genomslag. Vi har under H1 ökat position mot dessa teman.

Räntor

Marknaden prisar att ECB kommer ligga på ~3.8% efter december 2023, för att sedan avta. För USA så prisas en toppnivå i ränteläge på ~5.4% i november för att sedan under resterande del av 2023 sänkas. I Sverige prisas ett ränteläge på ~4.1% i november. Det skulle innebära ytterligare 40 punkter från nuvarande nivå. 25 i september är sannolikt. Potentiell höjningen i november ser inte lika sannolikt ut i dagsläget.

IG

- EU
- USA
- Sverige

	-	N	+	ESG Rating	Valuta säkrad
EU				AA	JA
USA				AA	JA
Sverige				AAA	JA

Vi har en position i USA-krediter med lång duration på 4.2% ränta, som en del i att vi ser att FED kan komma att sänka räntan under 2024.

HY

- EU
- USA
- Sverige

	-	N	+	ESG Rating	Valuta säkrad
EU				AA	JA
USA				AA	JA
Sverige				AAA	JA

Vi föredrar investeringar inom högt kreditvärda bolag över bolag med låg kreditvärdighet. Med detta sagt så har vi viss exponering mot bolag med låg kreditvärdighet genom de positioner vi har.

Teman

- FED Pivot
- Kurvbrantning

	-	N	+	ESG Rating
FED Pivot				AAA
Kurvbrantning				A

Kurvan 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

	-	N	+	ESG Rating	Valuta säkrad
Global makro long/short				JA	
Trendföljande strategier				A	JA
Risk Premia				BBB	JA

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 globalt makro long/short och utvärderar en handfull andra strategier.

Råvaror

- Breda råvaruindex

	-	N	+	ESG Rating
Breda råvaruindex				

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

Valuta

- SEK

	-	N	+	ESG Rating
SEK				

Vi är negativa till SEK vs G10 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

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