

## Nu har din placering avslutats

Hej,

Din placering Autocall Amerikansk konsumtion har nu passerat sista dagen av sin löptid och är därmed avslutad. Vi kan tyvärr konstatera att minst en av de underliggande aktierna (JC Penney) har haft en kraftigt negativ kursutveckling under löptiden och slutade långt under nivån för placeringens riskbarriär. Därmed påverkar hela denna nedgång det nominella belopp som ursprungligen investerades. Det slutgiltiga utfallet, inklusive utbetalningsbelopp per teckningspost, redovisas i detalj i detta brev. Informationen återfinns också på [www.garantum.se/marknadskurser](http://www.garantum.se/marknadskurser) där även uppgifter om eventuella kuponger som kan ha betalats ut tidigare redovisas.

### Vad hände med konsumtionen i USA och JC Penney?

De amerikanska hushållens efterfrågan har varit stark och vuxit i linje med förväntningarna. Med utgångspunkt i analytikernas samlade bedömning passade JC Penneys aktie bra i en autocall med inriktning mot amerikansk konsumtion. Under den period vi konstruerade placeringar mot konsumtionen i USA var marknadens syn på JC Penney i stort sett neutral. Det vill säga vare sig positiv eller negativ och med en riktkurs i linje med eller över aktiens dåvarande pris. Vad marknaden och bedömare dock inte räknade med var den tekniska utvecklingen som fick hela den fysiska detaljhandeln att ställas inför helt nya utmaningar. Mer om utvecklingen i JC Penney och marknadens bedömningar av aktien under den period som aktuell autocall konstruerades hittar du på nästa sida i det här brevet och på [www.garantum.se/jcpenney](http://www.garantum.se/jcpenney).

### Om riskhantering i autocall och andra finansiella investeringar

Noterbart är att placeringens emittent inte har någon egen vy eller förväntan om att en eller flera aktier ska gå ner i en autocall så att investerarna förlorar pengar. Istället har man ett riskneutralt förhållningssätt vilket beskrivs mer på nästa sida i avsnittet *Vårt att veta om konstruktionen*. Precis som med alla investeringar är betydelsen av riskkontroll och riskspridning väldigt viktig. Marknadens prognoser och bedömningar av enskilda aktier kommer alltid kunna gå fel, med följden att kursutvecklingen kan bli starkt negativ. Det är därför viktigt att inte ta större risker än vad man kan bära och att investera vid flera olika tillfällen, med olika aktier, olika avkastningsprofiler samt olika typer av riskskydd. Detta minskar risken att en enskild aktie ska drabba hela portföljen. Läs mer på [www.garantum.se/autocall-diversifiering](http://www.garantum.se/autocall-diversifiering).

### Din rådgivare hjälper dig

Trots utfallet hoppas vi att du som helhet är nöjd som kund hos Garantum och är intresserad av att ge oss ditt förtroende igen. Har du frågor om den avslutade placeringen eller funderar på att göra en ny investering? Ta kontakt med din rådgivare för ett samtal. Naturligtvis är du välkommen att kontakta oss på 08- 522 550 40.

Vänligen,  
Garantum

# Autocalls med inriktning mot amerikansk konsumtion

De senaste åren har aktiekursen fallit kraftigt i JC Penney, en aktie som ingår i olika autocalls med inriktning mot amerikansk konsumtion som konstruerades under åren 2014-2017. Här följer en sammanfattning av hur läget såg ut för JC Penney när placeringarna konstruerades och vad som hänt under resans gång.

## Garantums uppfattning och placeringslösning under 2014-2017

Den amerikanska konsumtionen, som motsvarade drygt 2/3 av USA:s bruttonationalprodukt, hade goda förutsättningar att kunna fortsätta expandera i en rask takt. En successivt starkare arbetsmarknad med allt fler sysselsatta ansåg vi skulle börja leda till högre löneökningar. Detta i kombination med låga räntor skulle då skapa en gynnsam inramning för de amerikanska hushållens konsumtionsvilja.

Exponeringen mot konsumtionsidén skapades bland annat genom att sätta ihop autocall-placeringar med fyra underliggande amerikanska bolag exponerade mot konsumtionen i USA. Risker i placeringarna låg i ett kursfall för den sämsta aktien med mellan 40-50% efter fem år.

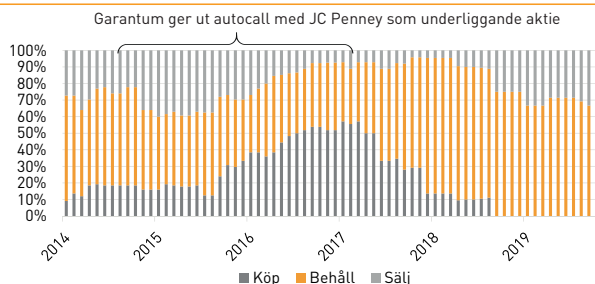
I valet av underliggande fyra aktier utgick vi från aktier som dels gav bra placeringsvillkor och dels där risken för stora aktiekursfall bedömdes vara liten. När det gällde att bedöma just risken för stora kursfall i de enskilda aktierna utgick vi från den källa som vi ansåg var bättre än oss själva på det, nämligen marknadens sammanvägda bedömning av aktierna. Vi tittade på konsensusprognoser och lutade oss mot prognoserna från stora analysbureauer i USA.

Utgångspunkten när vi i vår tur väljer ut bolag i en autocall utifrån ovan nämnda premisser är att marknadens bedömning av aktien inte behöver vara överoptimistisk. Detta eftersom man i en autocall avser sig uppsidan i en aktie överstigande den förutbestämda avkastning (kupong) som placeringen ska generera. Synen på aktien får samtidigt inte vara starkt negativ eftersom det skulle innebära att risken i placeringen kan komma att aktiveras efter fem år.

## Så blev utfallet

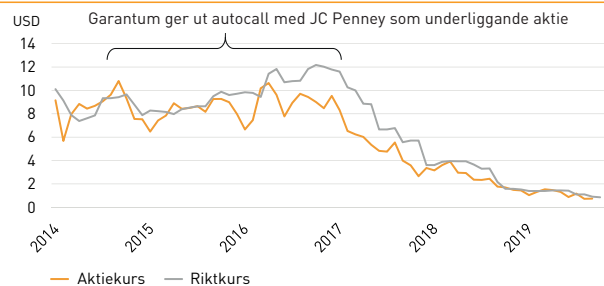
Placeringsidén med en inriktning mot konsumtionen i USA visade sig i det stora hela vara rätt. De amerikanska hushållens efterfrågan har varit stark och vuxit i linje med våra förväntningar. Det som inte föll ut som vi hoppats på var de samlade bedömningarna av en av aktierna i produkterna – JC Penney. Marknadens syn på JC Penney var under den period vi konstruerade autocalls i stort sett neutral. Det vill säga vare sig positiv eller negativ och med en rikt Kurs i linje med eller över aktiens dåvarande pris. Med utgångspunkt i analytikernas samlade bedömning skulle ett bolag som JC Penney, en stor amerikansk återförsäljare av kläder och heminredning med ca 1 100 butiker, passa bra i en autocall med inriktning mot amerikansk konsumtion.

## JC Penney – rekommendationer



Diagrammet visar marknadens bedömning av JC Penney och vilka investeringsrekommendationer som funnits över tid samt under vilken tidsperiod Garantum arrangerade autocalls med JC Penney. Källa: Refinitiv Datastream

## JC Penney – aktiekurs och rikt Kurs



Grafen visar kursutvecklingen för JC Penney och marknadens bedömning av rikt Kursen, dvs. vilken kurs aktien borde ha. Källa: Refinitiv Datastream

Vad marknaden och bedömare dock inte räknade med var den digitala omställningen som fick hela den fysiska detaljhandeln att ställas inför helt nya utmaningar. Det räckte inte längre att bara sälja kläder utan hela upplevelsen skulle nu säljas. Det skulle gå snabbt och vara bekvämt. De bolag som satsade på e-handel och lyckades ställa om sin affär fick också en bättre lönsamhet. Desto svårare och mer utmanande för de bolag, däribland JC Penney, som fokuserat mest på den traditionella butikshandeln.

Den minskade trafiken till fysiska butiker tvingade JC Penney och andra detaljhandelskedjor att stänga ned ett stort antal av sina butiker. Nedstängningarna innebar i sin tur stora realisationer som ett led för att minska lagren av osålda varor. Effekten av en minskad försäljning i kombination med en prispress har inneburit en klart sämre lönsamhet för företaget. Bolaget har dessutom brottats med misslyckade modesatsningar och en hög skuldsättning. Bolagsspecifika problem i kombination med nya konsumtions sätt har fått JC Penneys aktiekurs att falla kraftigt. Även om JC Penney är mitt i ett stort omställningsarbete ser utsikterna fortsatt negativa ut i dagsläget.

## Hantering av risk i autocall och andra aktierelaterade investeringar

Precis som med alla investeringar är betydelsen av riskkontroll och riskspridning väldigt viktig. Marknadens prognoser och bedömningar av enskilda aktier kommer alltid kunna gå fel, med följden att kursutvecklingen kan bli starkt negativ. Det är därför viktigt att inte ta större risker än vad man kan bära och att investera vid flera olika tillfällen, med olika aktier, olika avkastningsprofiler samt olika typer av riskskydd. Detta minskar risken att en enskild aktie ska drabba hela portföljen.

## Värt att veta om konstruktionen

Utgivaren av värdepapperet (producenten) har ingen negativ vy på placeringens eventuella utfall. Det finns således inget intresse i att investeraren ska förlora pengar. Målet är istället att vara riskneutral under hela löptiden. Det löser producenten genom att ta positioner i underliggande tillgångar. Det som skapar utrymme för avkastning till investerarna är att du tar en kreditrisk genom att låna ut investerat belopp till producenten och tar kursrisken på nedsidan. Du "får betalt" för att ta risken på nedsidan vilket tillsammans med "kupongen" för att låna ut pengarna skapar placeringens avkastningsmöjlighet. Stiger underliggande tillgång i värde gör producenten en kursvinst och du får kupongavkastningen. Skulle risken aktualiseras på slutdagen får investeraren istället själv bära hela förlusten för hela kursfallet.