


VECKOANALYSEN 1 APRIL - 5 APRIL

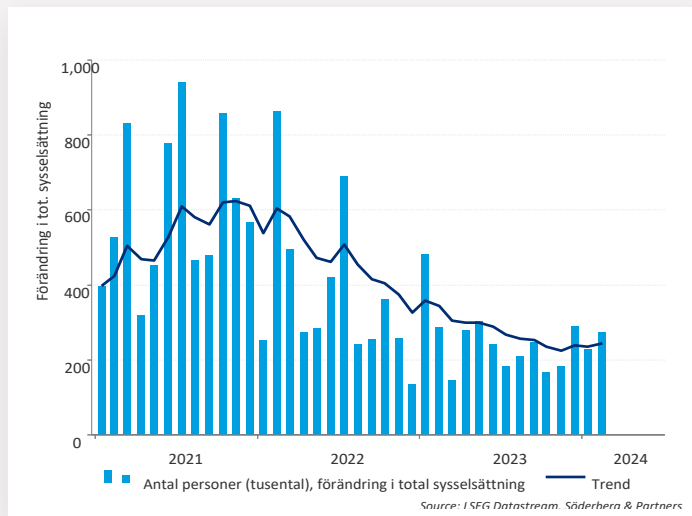
# Vi köper tillbaka småbolag i USA

Lyssna även på podcasten Veckoanalysen där du varje tisdag får det senaste inom börs och makroekonomi - allt på 15 minuter. Lyssna i din poddspelare eller på <https://www.soderbergpartners.se/insikt/podcast/>



# Det viktigaste för börserna just nu:

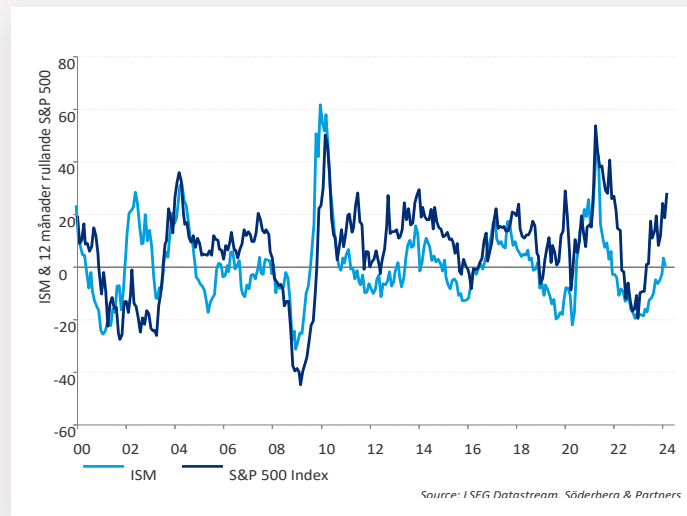
## Ny stark USA-jobbdata väntas



Veckans fokus är USAs jobbdata. Fed räknar med en fortsatt stark jobbmärnad utan att den driver upp inflationen. En ökad arbetskraft och/eller högre produktivitet skulle möjliggöra detta. Om så blir fallet - och inflationen faller - kan Fed sänka räntan tre gånger i år. Powell har även sagt att en oväntad försvagning av jobbmärnaden kan motivera en Fed-reaktion. Detta ska tolkas som att Fed värnar om en mjuklandning.

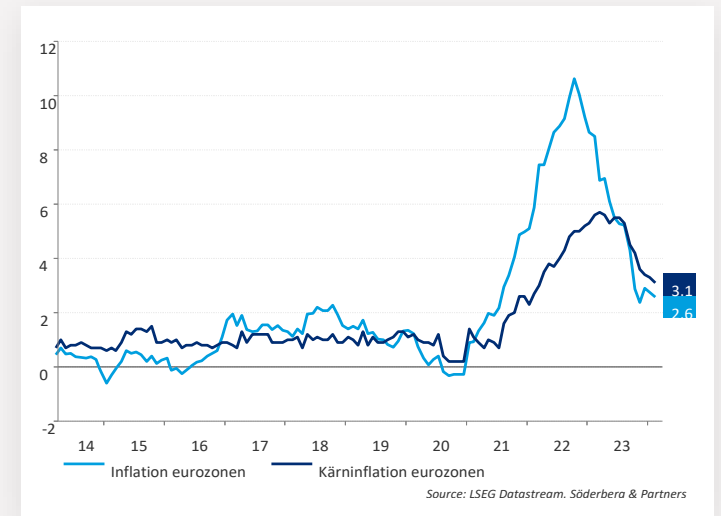
Onsdag, Fredag

## Börserna har prisat in att ISM ska förbättras



Tittar vi på det historiska sambandet mellan ISM (inköpschefsindex) och börsutvecklingen i USA, har de gått isär den senaste tiden. Börserna, som tenderar att leda den realekonomiska utvecklingen med 6-12 månader, har prisat in en förbättring av konjunkturen. Vi bedömer att ISM kommer förbättras framöver, i takt med att räntesänkningarna närmar sig, vilket också är viktigt för den framtida börsutvecklingen. I veckan får vi inköpschefsdata från flera viktiga länder.

## Inflationssiffror avgör om ECB kan sänka i juni



Marknaden är även inställd på att ECB sänker räntan i juni men inflationen behöver bromsa in ytterligare. På onsdag släpps preliminära inflationssiffror för mars och väntat är oförändrade prisökningar på 2,6 procent i årstakt. En högre siffra än så kan få ECB att vänta, vilket marknaden inte vill se.

Onsdag

# Vi köper tillbaka småbolag i USA

Storbolagen i USA har gått otroligt starkt under det senaste året samtidigt som småbolagen inte har hängt med. För ett år sedan sålde vi ut småbolagen ur våra portföljer och efter att de tappat cirka 22 procent mot storbolagen valde vi nu att köpa tillbaka dem.

## Vi ser bra läge för småbolag i USA

Som vi lyft flera gånger tidigare har amerikanska storbolag utklassat globala börser de senaste åren. Amerikanska småbolag har inte varit något undantag, utan även de har haft svårt att hänga med jättarna. I januari 2023 sålde vi ut amerikanska småbolag ur vår globala aktieportfölj och sedan dess har storbolagen i USA gått cirka 22 procent bättre. I förra veckan valde vi att köpa tillbaka dem. Hur kommer det sig och varför är småbolag intressanta just nu?

## Småbolag gynnas av Feds räntesänkningar

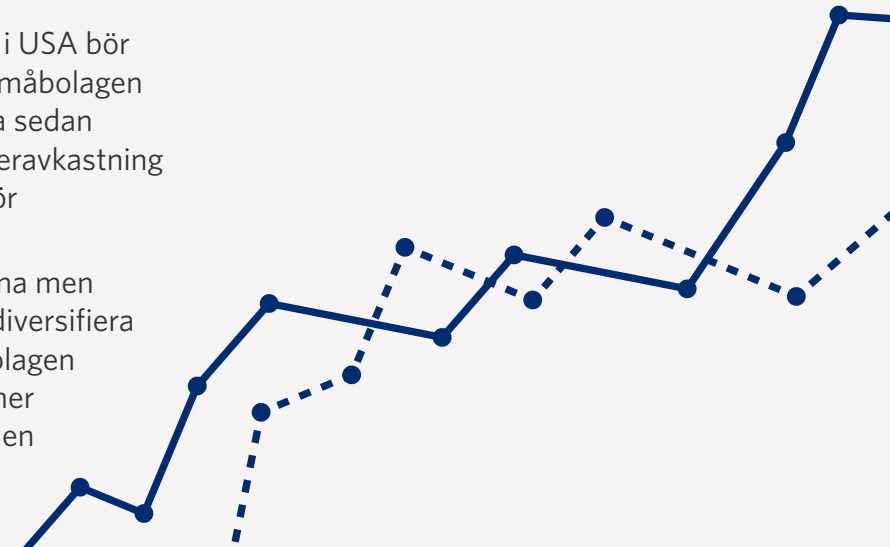
Det har knappats undgått någon att vi har tagit oss igenom en tuff räntehöjningscykel, där småbolagen, globala som svenska, haft det väldigt kämpigt. Generellt brukar det sägas att småbolag är mer räntekänsliga än storbolag. Det kan förklaras av att cirka 50 procent av Russell 2000 (småbolagsindex i USA) har en rörlig ränta, jämfört med enbart 10 procent av storbolagen. Med räntesänkningar som nu står för dörren kan räntekostnaderna snabbt minska för småbolagen, vilket förbättrar förutsättningarna för deras vinster och marginaler framöver.

Under slutet av 2023, då marknaden på allvar prisade in Feds kommande räntesänkningar, steg Russell 2000 index 12 procent bara under december. Storbolagsindex (S&P 500 index) steg endast 4,5 procent. Det är en viktig signal om hur marknaden ser på småbolagen i en räntesänkingscykel. Under 2024 väntar vi oss runt tre räntesänkningar från Fed.

## Småbolagen kompletterar teknikjättarna i vår portfölj

Även om vi fortsatt är positiva till teknikjättarna i USA bör man komma ihåg att vi haft en lång period där småbolagen underpresterat storbolagen. Det har pågått ända sedan 2016, vilket är den näst längsta perioden av underavkastning sedan 1926. Naturligt har då även värderingen för småbolagen fallit i relation till de större.

Vi har fortsatt kvar vår övervikt mot teknikjättarna men väljer nu att komplettera med småbolag för att diversifiera portföljen efter den starka börsutveckling storbolagen uppvisat den senaste tiden. På så sätt får vi en mer balanserad portfölj, som bör kunna stå sig väl i den marknadsmiljö vi har framför oss.



# Börs- och bolagshändelser

|         | RAPPORTER                        | UTL. RAPPORTER | ÖVRIGT   |
|---------|----------------------------------|----------------|--|
| MÅNDAG  | -                                | -              | Börs: Stockholmsbörsen och flera andra börser stängda  |
| TISDAG  | -                                | -              | -  |
| ONSDAG  | -                                | -              | Stämmor: Ericsson, Nokia   |
| TORSDAG | Arctic Paper<br>Oscar Properties | Chr Hansen     | Exklusive utdelning: Ericsson (1:35 SEK),<br>Heimstaden (0:50 SEK i preferensaktie)                          |
| FREDAG  | -                                | -              | Börsstatistik: Norwegian (trafiksiffror för mars)<br>Exklusive utdelning: Link Prop Investment<br>(2:00 SEK) |

# Makrohändelser

## MÅNDAG

| HÄNDELSE  | FÖREGÅENDE | VÄNTAT |
|---|------------|--------|
| Japan: Tankan tillverkningsindex Q1 kl 1.50       | 13         | 10     |
| Japan: PMI tillverkningssektorn mar kl 2.30       | 47,2       | 48,2   |
| Kina: Caixin PMI tillverkningssektorn mar kl 3.45 | 50,9       | 51,0   |
| Kanada: PMI tillverkningssektorn mar kl 15.30     | 49,7       | 50,3   |
| USA: PMI tillverkningssektorn mar kl 15.45        | 52,2       | 52,5   |
| USA: ISM PMI tillverkningssektorn mar kl 16.00    | 47,8       | 48,4   |

## TISDAG

|  |        |        |
|--|--------|--------|
| Sverige: PMI tillverkningssektorn mar kl 8.30    | 49,0   | 48,9   |
| Spanien: PMI tillverkningssektorn mar kl 9.15    | 51,5   | 51,0   |
| Tyskland: PMI tillverkningssektorn mar kl 9.55   | 42,5   | 41,6   |
| Eurozonen: PMI tillverkningssektorn mar kl 10.00 | 46,5   | 45,7   |
| UK: PMI tillverkningssektorn mar kl 10.30        | 47,5   | 49,9   |
| Tyskland: inflation mar (Y/Y) (prel) kl 14.00    | 2,5%   | 2,2%   |
| USA: JOLTS lediga jobb feb kl 16.00              | 8,863M | 8,740M |
| USA: industriorder feb (M/M) kl 16.00            | -3,6%  | 1,0%   |

## ONSDAG

|  |      |      |
|--|------|------|
| Kina: Caixin PMI tjänstesektorn mar kl 3.45        | 52,5 | 52,7 |
| Sverige: PMI tjänstesektorn mar kl 8.30            | 50,5 | 51,1 |
| Eurozonen: inflation mar (Y/Y) (prel) kl 11.00     | 2,6% | 2,6% |
| Eurozonen: kärninflation mar (Y/Y) (prel) kl 11.00 | 3,1% | 3,0% |
| Eurozonen: arbetslöshet feb kl 11.00               | 6,4% | 6,4% |
| USA: ADP sysselsättningsdata mar kl 14.15          | 140K | 148K |
| USA: PMI tjänstesektorn mar kl 15.45               | 52,3 | 51,7 |
| USA: ISM PMI tjänstesektorn mar kl 16.00           | 52,6 | 52,6 |

## TORSDAG

| HÄNDELSE  | FÖREGÅENDE | VÄNTAT |
|---|------------|--------|
| Spanien: PMI tjänstesektorn mar kl 9.15               | 54,7       | 55,5   |
| Sverige: protokoll från penningpolitiskt möte kl 9.30 | -          | -      |
| Italien: PMI tjänstesektorn mar kl 9.45               | 52,2       | 53,2   |
| Frankrike: PMI tjänstesektorn mar kl 9.50             | 48,4       | 47,8   |
| Tyskland: PMI tjänstesektorn mar kl 9.55              | 48,3       | 49,8   |
| Eurozonen: PMI tjänstesektorn mar kl 10.00            | 50,2       | 51,1   |
| UK: PMI tjänstesektorn mar kl 10.30                   | 53,8       | 53,4   |
| Eurozonen: PPI feb (Y/Y) kl 11.00                     | -8,6%      | -8,6%  |
| USA: handelsbalans feb kl 14.30                       | -67,4B     | -67,3B |

## FREDAG

|  |        |       |
|--|--------|-------|
| Tyskland: industriorder feb (M/M) kl 8.00        | -11,3% | 0,6%  |
| UK: Halifax husprisindex mar (M/M) kl 8.00       | 0,4%   | 0,1%  |
| Frankrike: industriproduktion feb (M/M) kl 8.45  | -1,1%  | 0,5%  |
| Eurozonen: detaljhandel feb (M/M) kl 11.00       | 0,1%   | -0,3% |
| Kanada: arbetslöshet mar kl 14.30                | 5,8%   | 5,9%  |
| USA: antalet anställda ex. jordbruk mar kl 14.30 | 275K   | 200K  |
| USA: arbetslöshet mar kl 14.30                   | 3,9%   | 3,9%  |
| USA: genomsnittlig timlön mar (M/M) kl 14.30     | 0,1%   | 0,3%  |
| Kanada: Ivey PMI mar kl 16.00                    | 53,9   | 51,6  |

## UTVECKLING

# Aktiemarknad

**Stark börsutveckling där utvecklade marknader fortsätter gå starkare än tillväxtmarknaderna.**

| Lokal valuta (%)                    | 5 dag    | 1 mån    | 3 mån    | 6 mån     | 1 år      | 2024     |
|-------------------------------------|----------|----------|----------|-----------|-----------|----------|
| <b>Utvecklade marknader</b>         | <b>0</b> | <b>3</b> | <b>9</b> | <b>22</b> | <b>28</b> | <b>9</b> |
| USA (S&PCOMP)                       | 0        | 3        | 11       | 23        | 33        | 11       |
| USA (Nasdaq)                        | 0        | 2        | 9        | 24        | 38        | 9        |
| Europa (STOXX 600)                  | 1        | 4        | 8        | 15        | 18        | 8        |
| Sverige (SIXRX)                     | 0        | 6        | 8        | 23        | 23        | 8        |
| Tyskland (DAX)                      | 2        | 5        | 10       | 20        | 21        | 10       |
| Frankrike (CAC40)                   | 1        | 4        | 9        | 16        | 18        | 9        |
| Storbritannien (FTSE100)            | 0        | 5        | 4        | 6         | 9         | 4        |
| Japan (TOPIX)                       | -1       | 4        | 18       | 21        | 44        | 18       |
| <b>Tillväxtmarknader</b>            | <b>0</b> | <b>3</b> | <b>2</b> | <b>11</b> | <b>10</b> | <b>2</b> |
| Hongkong (Hang Seng)                | 0        | 1        | -3       | -6        | -15       | -3       |
| Shanghai (CSI 300)                  | 0        | 1        | 3        | -4        | -9        | 3        |
| Indien (Sensex)                     | 1        | 2        | 2        | 12        | 29        | 2        |
| Brasilien (Bovespa)                 | 1        | -1       | -5       | 10        | 26        | -5       |
| <b>Världen (USD)</b>                | <b>0</b> | <b>3</b> | <b>8</b> | <b>20</b> | <b>26</b> | <b>8</b> |
| <b>Globala sektorer (MSCI, USD)</b> |          |          |          |           |           |          |
| IT                                  | -1       | 2        | 13       | 32        | 46        | 13       |
| Industri                            | 0        | 4        | 11       | 23        | 30        | 11       |
| Kommunikationstjänster              | 0        | 4        | 12       | 22        | 35        | 12       |
| Kraftförsörjning                    | 2        | 5        | 3        | 12        | 6         | 3        |
| Material                            | 1        | 6        | 4        | 13        | 13        | 4        |
| Dagligvaror                         | 1        | 2        | 4        | 8         | 4         | 4        |
| Sällanköpsvaror                     | 0        | 1        | 7        | 16        | 26        | 7        |
| Fastigheter                         | 1        | 2        | 4        | 8         | 4         | 4        |
| Hälsovård                           | 2        | 3        | 0        | 15        | 12        | 0        |
| Bank och Finans                     | 1        | 3        | 8        | 13        | 16        | 8        |
| Energi                              | 1        | 5        | 11       | 23        | 32        | 11       |

| SEK (%)                        | 5 dag    | 1 mån    | 3 mån     | 6 mån     | 1 år      | 2024      |
|--------------------------------|----------|----------|-----------|-----------|-----------|-----------|
| <b>Utvecklade marknader</b>    | <b>2</b> | <b>7</b> | <b>16</b> | <b>20</b> | <b>32</b> | <b>16</b> |
| USA (S&PCOMP)                  | 2        | 7        | 17        | 22        | 36        | 17        |
| USA (Nasdaq)                   | 1        | 5        | 16        | 22        | 42        | 16        |
| Europa (STOXX 600)             | 2        | 7        | 12        | 16        | 21        | 12        |
| Sverige (SIXRX)                | 0        | 6        | 8         | 23        | 23        | 8         |
| Tyskland (DAX)                 | 3        | 8        | 15        | 21        | 24        | 15        |
| Frankrike (CAC40)              | 2        | 7        | 13        | 16        | 21        | 13        |
| Storbritannien (FTSE100)       | 2        | 8        | 9         | 8         | 15        | 9         |
| Japan (TOPIX)                  | 1        | 7        | 17        | 17        | 29        | 17        |
| <b>Tillväxtmarknader</b>       | <b>2</b> | <b>6</b> | <b>9</b>  | <b>9</b>  | <b>13</b> | <b>9</b>  |
| Hongkong (Hang Seng)           | 2        | 4        | 3         | -8        | -12       | 3         |
| Shanghai (CSI 300)             | 1        | 3        | 7         | -4        | -11       | 7         |
| Indien (Sensex)                | 3        | 4        | 8         | 10        | 31        | 8         |
| Brasilien (Bovespa)            | 2        | 2        | -2        | 8         | 33        | -2        |
| <b>Världen</b>                 | <b>2</b> | <b>7</b> | <b>15</b> | <b>18</b> | <b>30</b> | <b>15</b> |
| <b>Globala sektorer (MSCI)</b> |          |          |           |           |           |           |
| IT                             | 0        | 6        | 19        | 30        | 48        | 19        |
| Industri                       | 1        | 7        | 16        | 22        | 31        | 16        |
| Kommunikationstjänster         | 1        | 7        | 18        | 20        | 37        | 18        |
| Kraftförsörjning               | 3        | 9        | 8         | 11        | 8         | 8         |
| Material                       | 3        | 10       | 8         | 12        | 14        | 8         |
| Dagligvaror                    | 2        | 6        | 9         | 7         | 6         | 9         |
| Sällanköpsvaror                | 2        | 4        | 12        | 15        | 27        | 12        |
| Fastigheter                    | 2        | 6        | 9         | 7         | 6         | 9         |
| Hälsovård                      | 3        | 6        | 5         | 13        | 14        | 5         |
| Bank och Finans                | 3        | 6        | 14        | 12        | 18        | 14        |
| Energi                         | 2        | 8        | 16        | 21        | 34        | 16        |

All indexutveckling är inklusive utdelningar

## UTVECKLING

# Räntor, valutor & råvaror

Den svenska kronan försvagas mot både euron och dollarn.

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

| Nominella räntor | yield % | 5 dag | 1 mån | 3 mån | 6 mån | 1 år | 2024 |
|------------------|---------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| Sverige 2 år     | 2,68    | 2,64  | 2,81  | 2,32  | 3,52  | 2,80 | 2,32 |
| Sverige 5 år     | 2,34    | 2,33  | 2,51  | 2,02  | 3,08  | 2,34 | 2,02 |
| Sverige 10 år    | 2,33    | 2,38  | 2,52  | 2,07  | 2,96  | 2,23 | 2,07 |
| USA 2 år         | 4,70    | 4,64  | 4,66  | 4,34  | 5,13  | 4,21 | 4,34 |
| USA 5 år         | 4,23    | 4,22  | 4,26  | 3,86  | 4,62  | 3,71 | 3,86 |
| USA 10 år        | 4,21    | 4,21  | 4,26  | 3,87  | 4,57  | 3,57 | 3,87 |
| EMU 2 år         | 2,95    | 2,93  | 3,00  | 2,68  | 3,29  | 2,67 | 2,68 |
| EMU 5 år         | 2,35    | 2,36  | 2,46  | 1,94  | 2,78  | 2,32 | 1,94 |
| EMU 10 år        | 2,27    | 2,30  | 2,38  | 2,00  | 2,81  | 2,31 | 2,00 |
| Japan 10 år      | 0,72    | 0,74  | 0,71  | 0,62  | 0,76  | 0,31 | 0,62 |

| Styrräntor (%)       | Idag  |
|----------------------|-------|
| Riksbanken           | 4,00  |
| FED (USA)            | 5,50  |
| ECB (Eurozonen)      | 4,50  |
| BOE (Storbritannien) | 5,25  |
| BOJ (Japan)          | 0,00  |
| BCB (Brasilien)      | 10,75 |
| BOR (Ryssland)       | 16,00 |
| RBI (Indien)         | 6,50  |
| PBOC (Kina)          | 4,35  |

| Övrigt    | Idag |
|-----------|------|
| Stibor 3M | 4,03 |

Små rörelser på räntemarknaden.

Valutor

| Valutor (%) | Kurs  | 5 dag | 1 mån | 3 mån | 6 mån | 1 år | 2024 |
|-------------|-------|-------|-------|-------|-------|------|------|
| Dollarindex | 104,5 | 0,5   | 0,4   | 3,2   | -1,6  | 1,9  | 3,2  |
| EURUSD      | 1,08  | -0,1  | -0,2  | -2,2  | 2,0   | -0,3 | -2,2 |
| USDSEK      | 10,69 | 1,3   | 3,3   | 6,1   | -1,6  | 2,7  | 6,1  |
| EURSEK      | 11,55 | 1,2   | 3,1   | 3,7   | 0,4   | 2,4  | 3,7  |
| GBPSEK      | 13,51 | 1,6   | 3,2   | 5,1   | 1,9   | 5,4  | 5,1  |
| DKKSEK      | 1,55  | 1,8   | 3,0   | 4,6   | -0,4  | 3,2  | 4,3  |
| NOKSEK      | 0,99  | 0,5   | 1,2   | 0,6   | -3,3  | -1,3 | 0,6  |
| USDJPY      | 151,3 | 0,0   | 1,1   | 7,4   | 1,4   | 14,2 | 7,4  |
| USDCNY      | 7,23  | 0,0   | 0,5   | 1,9   | -1,0  | 4,9  | 1,9  |

| Råvaror (%)  | Kurs    | 5 dag | 1 mån | 3 mån | 6 mån | 1 år  | 2024 |
|--------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|------|
| Råvaruindex  | 336,0   | 1,7   | 6,0   | 11,5  | 4,8   | 16,6  | 11,5 |
| Olja (Brent) | 87,4    | 2,2   | 4,3   | 12,5  | -8,4  | 11,7  | 12,5 |
| Olja (WTI)   | 84,0    | 3,5   | 6,0   | 16,8  | -7,5  | 15,1  | 16,8 |
| Koppar       | 8 867,0 | 0,0   | 4,4   | 3,6   | 7,2   | -1,5  | 3,6  |
| Zink         | 2 439,0 | -1,8  | 0,5   | -8,2  | -7,9  | -17,8 | -8,2 |
| Guld         | 2 214,3 | 2,2   | 8,3   | 7,2   | 19,3  | 12,7  | 7,2  |

# Allokeringsindikator

## TILLGÅNGSSLAG

|                 |  |
|-----------------|--|
| Nordiska aktier | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> |
| Globala aktier  | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> |
| Räntor          | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> |
| Alternativa     | <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> |

## RÄNTOR - ALLOKERING

|                  |  |
|------------------|--|
| Stat & Bostäder  | <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> |
| Investment Grade | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> |
| High Yield       | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> |

## RÄNTOR - EXPONERING

Ränterisk

## VALUTOR

USD  SEK

EUR  SEK

EUR  USD

## ALTERNATIVA

Låg risk  Hög risk

## AKTIER

### GLOBALA REGIONER

|                    |  |
|--------------------|--|
| Nordamerika        | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> |
| Europa             | <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> |
| Asien/Stillahavet* | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> |
| Tillväxtmarknader  | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> |

### GLOBALA SEKTORER

|                        |   |
|------------------------|---|
| IT                     | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/>            |
| Industri               | <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>            |
| Kommunikationstjänster | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>            |
| Kraftförsörjning       | <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>            |
| Material               | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>            |
| Dagligvaror            | <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> |
| Sällanköpsvaror        | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>            |
| Fastigheter            | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>            |
| Hälsovård              | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/>            |
| Bank och Finans        | <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/> |
| Energi                 | <input type="radio"/> <input type="radio"/> <input checked="" type="radio"/> <input type="radio"/> <input type="radio"/>            |

\*utvecklade marknader

Föregående betyg (17/1-24)



# Disclaimer

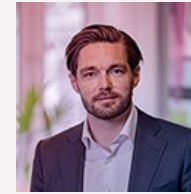
Denna analys är framtagen av Söderberg & Partners Wealth Management AB, org. nr 556674-7456 (nedan "Söderberg & Partners" och/eller "Bolaget"). Bolaget är ett värdepappersinstitut och har tillstånd att som sidotjänst utarbeta och sprida investerings- och finansanalyser samt andra former av allmänna rekommendationer rörande handel med finansiella instrument. Som grund för analysen har källor använts som i god tro bedömts vara tillförlitliga. Söderberg & Partners ansvarar inte för riktigheten av informationen eller för felaktigheter eller brister i bearbetningen därav.

Syftet med analysen är att ge Söderberg & Partners kunder allmänna rekommendationer och analysen utgör således inte tillhandahållande av personlig investeringsrådgivning enligt lag (2007:528) om värdepappersmarknaden eller vid var tid gällande motsvarighet av nämnd lag. Analysen bör inte ensam ligga till grund för ett investeringsbeslut. Investerare bör söka finansiell rådgivning angående lämpligheten i att investera i de värdepapper, investeringsstrategier eller försäkringsprodukter som diskuteras eller presenteras i denna analys och bör förstå att uttalanden om framtidsutsikter inte nödvändigtvis kommer att realiseras. Historisk avkastning är inte en garanti för framtida resultat.

Söderberg & Partners ansvarar inte för direkta eller indirekta skador eller förluster, inklusive men inte begränsat till, förlorad och utebliven vinst, som kan uppkomma till följd av användandet av denna rapport eller dess innehåll. Materialet får inte distribueras, citeras eller kopieras för användning utan Söderberg & Partners föregående godkännande.

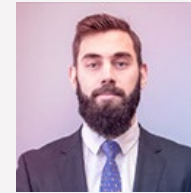
Söderberg & Partners hantering av intressekonflikter inom investeringsrekommendationer är central och Bolaget har antagit interna riktlinjer för att säkerställa integritet för analytiker samt för att identifiera, eliminera, undvika, hantera och/eller offentliggöra faktiska eller potentiella intressekonflikter som rör analytiker eller Söderberg & Partners som bolag. Riktlinjerna innehåller regler om, bland annat men inte begränsat till, förbud mot gynnsamma rekommendationer, reglering av egen handel avseende de instrument som en analys omfattar (där handel inte får ske förrän det att två handelsdagar förflutit från att den aktuella analysen gjorts tillgänglig för mottagarna av den) samt ett generellt förbud mot egen handel i de instrument som en analys omfattar i strid med gällande rekommendationer. Det kan förekomma att analytiker eller närstående personer har innehav i de värdepapper som de utarbetar en rekommendation för. Vid osäkerhet i fråga om intressekonflikter skall frågan tas upp till den verkställande direktörens behandling.

## ANALYTIKERNAS BAKOM ANALYSEN



**Marcus Tengvall**

ANSVARIG TAKTISK ALLOKERING



**Sebastian Gierlowski Carling**

INVESTERINGSSTRATEG



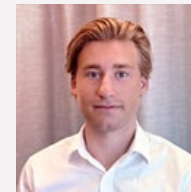
**Cathrine Danin**

INVESTERINGSSTRATEG



**Henrik Erikson**

INVESTERINGSSTRATEG



**Gustav Zetterquist**

STUDENTANALYTIKER