

Veckoanalys

19 februari – 23 februari 2018

Söderberg & Partners Marknads- och aktieanalys

Mail: marknadsanalys@soderbergpartners.se

Blogg: newsroom.soderbergpartners.se/matthias

STRATEGI & MARKNADSSYN

Det kalla valutakriget

- En svagare amerikansk dollar, vilket blivit alltmer påtagligt under de senaste månaderna, sägs gynna världsekonomin. Dels då de flesta råvaror är nominerade i dollar men också för att många tillväxtländer lånar i amerikansk dollar på grund av bristande förtroende för det egna landets penningpolitik. Men det finns alltid två sidor av ett mynt vilket också är fallet den här gången. Under Global Economic Forum:s årliga träff i Davos, Schweiz, gick USA:s finansminister Steve Mnuchin ut och påtalade att en svag amerikansk dollar är gynnsam för den amerikanska handeln, vilket fick ekonomer världen över att dra öronen åt sig.
- Det kalla valutakriget, som det har kommit att kallas, påbörjades redan för ett år sedan då Donald Trump blev framröstad som USA:s 45:e president. Med ett historiskt högt handelsunderskott och en skenande statsskuld tog han sig an uppgiften med sin något pragmatiska ledarstil. Ett år senare kan vi konstatera att hans politik än så länge lett till en skattereform som till största delen kommer finansieras av nyemitterade statsobligationer samtidigt som Federal Reserve väljer att gå relativt sakta fram med sina räntehöjningar. Denna typ av agerande skickar en implicit men tydlig signal om att det är en svag amerikansk dollar som är nyckeln till president Trumps politiska slogan "Make America great again".
- Omvärlden har hitintills varit relativt förtegen om att bemöta den medvetna valutastrategin genom diverse motaktioner eller repressalier. Dock var Mario Draghi, ECB:s ordförande, snabbt ute och kommenterade Steve Mnuchins uttalande om dollarn och hänvisade till G7/G20:s överenskommelse om att man inte ska använda växelkurser i konkurrenssyften. Under förra veckan gick Japans finansminister, Taro Aso, ut och tonade ner spekulationer om eventuella valutainterventioner efter att den japanska yenen sedan årsskiftet stärkts med 6,2 procent mot den amerikanska dollarn. Den japanska finansministern menade att den japanska yenen inte stärkts i den takt som skulle motivera en intervention på marknaden.
- Hittills har Kina inte tagit en aktiv position i frågan men ser man till hur den kinesiska yuansen har utvecklats gentemot den amerikanska dollarn bör det inte gå obemärkt förbi. Sist den amerikanska dollarn noterade nivåer omkring 6,20 mot den kinesiska yuansen, vilket senast skedde i augusti 2015, valde den kinesiska regeringen att devalvera sin valuta. Devalveringen skulle visa sig vara en kostsam historia då de kinesiska börserna svarade med en nedgång med uppemot 10 procent. Trots att dagens växelkurs ännu är en bit från dessa nivåer, är den nuvarande trenden påtaglig och förtjänar vår uppmärksamhet framöver.

En svagare dollar ger stöd åt en global synkroniserad tillväxt



Står vi inför en ytterligare devalvering av yuansen?

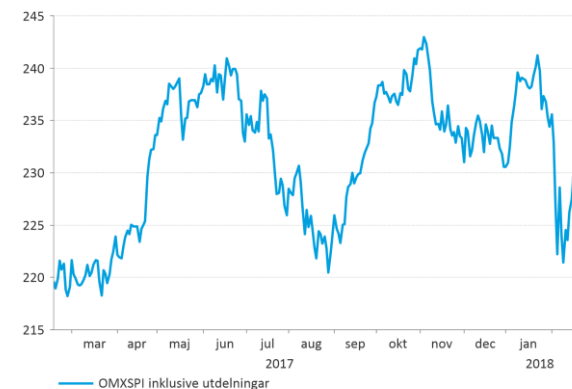


STRATEGI & MARKNADSSYN (forts.)

Bred återhämtning

- Efter ett par turbulenta veckor syntes under föregående vecka återhämtning på världens börser. Stockholmsbörsen steg med närmare 4 procent och storbolagen visade en starkare utveckling än de mindre bolagen. Rapportfloden klingar nu av och fokus flyttar tillbaka till makroekonomiska signaler och sentimentsindikatorer som inköpschefsindex i både USA och EMU på onsdag.
- Även oljepriset vände upp under förra veckan, efter att ha fallit sedan slutet av januari och idag är priserna mer än dubbelt så höga som de var vid bottennoteringen i början av 2016, den senaste månadens korrektion inräknad. Oljepriset är av stor ekonomisk betydelse eftersom olja och andra petroleumprodukter bland annat används för transporter, uppvärmning och som industriråvara. Bakom de senaste årens prisuppgång ligger minskad produktion i OPEC-länderna för att få stopp på överutbudet, men också en ökad global ekonomisk aktivitet och således stigande efterfrågan. Uppgången har delvis hämmats av skifferoljans frammarsch i USA, ett land som står utanför Opec:s produktionsavtal. De senaste årens stigande priser har lett till ökad aktivitet där och antalet aktiva amerikanska borrhägar är också på den högsta nivå sedan i början av 2015.
- Givet att Opec:s produktionsavtal förblir intakt och att inga abnormala väderstörningar eller omfattande geopolitiska kriser uppkommer ser vi förutsättningar för en hyfsad balans på oljemarknaden i närtid. Vi väntar oss ett något stigande oljepris och att den större prisskillnaden med historiska mått mätt mellan de båda råoljorna WTI och Brent kommer kunna bestå. Detta mycket till följd av skifferoljerevolutionen som fortsatt medför ett överutbud av WTI-olja i relation till Brent.
- Vi ser att den globala ekonomin tycks bibehålla sin styrka och tilltagande efterfrågan kan därför troligtvis absorbera mycket av utbudet och begränsa nedsidan i oljepriset i närtid. Vi väntar oss fortsatt trendmässig press på den amerikanska dollarn, något som också ger stöd till en god efterfrågan. Samtidigt finns det mycket som talar för att inga kraftiga prisuppgångar väntar, både från utbuds- och efterfrågesidan. Skifferoljeutvinningen i USA kommer kunna fortsätta resultera i ett högre utbud och exempelvis antyder det faktum att många utvecklingsländer har tagit bort tidigare subventioner på bensin att om priserna skulle stiga kraftigt skulle också efterfrågan minska i större utsträckning än tidigare.

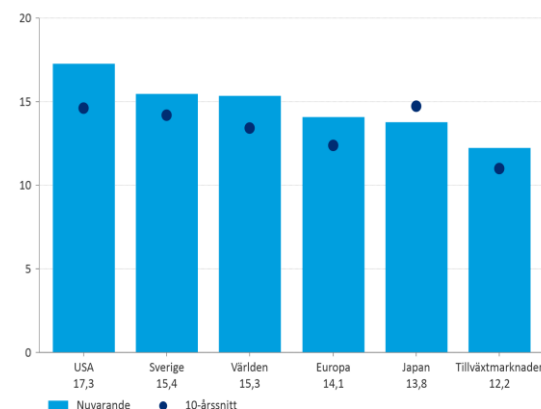
Sverige: Utveckling Stockholmsbörsen



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Värdering på världens börser

P/E (12m framåtblickande)



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

FÖRRA VECKANS MAKROHÄNDELSE

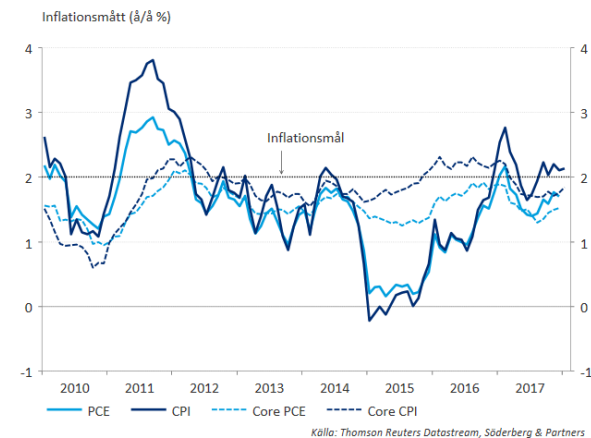
Makro – USA

	Utfall	Förväntat	Förra
Onsdag			
14:30 Detaljhandelsförsäljning, exkl. bilar, m/m, (jan)	0,0%	0,4%	0,1%
14:30 Detaljhandelsförsäljning, m/m, (jan)	-0,3%	0,2%	0,4%
14:30 Konsumentprisindex, exkl. mat & energi, å/å, (jan)	1,8%	1,7%	1,8%
14:30 Konsumentprisindex, å/å, (jan)	2,1%	1,9%	2,1%
Torsdag			
14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden, (9:e feb)	230K	230K	223K
14:30 Phil. Fed, Tillverkningsenkät, (feb)	25,8	21,1	22,2
15:15 Kapacitetsutnyttjande (jan)	77,5%	78,0%	77,7%
15:15 Industriproduktion, m/m, (jan)	-0,1%	0,2%	0,4%
Fredag			
14:30 Byggnadsstarter, förändring, (jan)	9,7%	3,4%	-6,9%
14:30 Byggnadstillstånd, förändring, (jan)	7,4%	3,5%	-0,1%

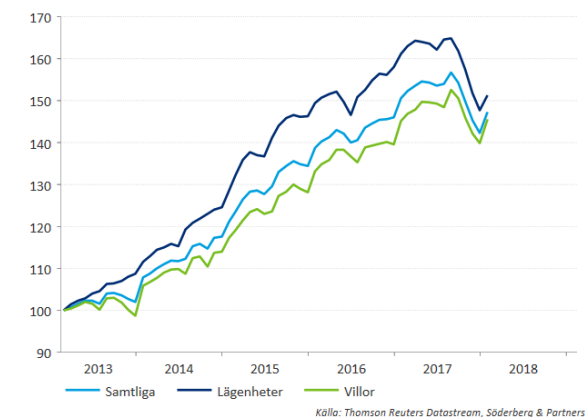
Makro – Europa & Asien

Tisdag			
10:30 Storbritannien: Konsumentprisindex, å/å, (jan)	3,0%	2,9%	3,0%
10:30 Storbritannien: Kärn. Kons.prisindex, å/å, (jan)	2,7%	2,6%	2,5%
Onsdag			
03:00 Kina: Utländska direktinvesteringar, å/å, (jan)	0,3%	-	7,9%
08:00 Tyskland: Harm. Konsumentprisindex, å/å, (jan)	1,4%	1,4%	1,4%
08:00 Tyskland: BNP, kv/kv, (kvartal 4)	0,6%	0,6%	0,8%
09:30 Sverige: Huspriser, Valueguard, m/m, (jan)	3,4%	1,8%	-2,0%
09:30 Sverige: Riksbanken, Räntebesked	-0,5%	-0,50%	-0,50%
11:00 EMU: BNP, å/å, (kvartal 4)	2,7%	2,7%	2,7%
11:00 EMU: BNP, kv/kv, (kvartal 4)	0,6%	0,6%	0,6%
Torsdag			
09:30 Sverige: Arbetslöshet, (jan)	7,0%	7,0%	6,0%
Fredag			
10:30 Storbrit.: Detaljhand.förs., exkl. bensin, å/å, (jan)	1,5%	2,5%	1,3%
10:30 Storbritannien: Detaljhandelsförsäljning, å/å, (jan)	1,6%	2,6%	1,5%

Amerikansk inflation kom ut starkare än väntat



Nedgången i svenska bostadspriser har mattats av



INFÖR KOMMANDE VECKA

Makro – USA

- Onsdag
 - 15:45 Markit, Tillverkning, Inköpschefsindex, (feb)
 - 15:45 Markit, Tjänst, Inköpschefsindex, (feb)
- Torsdag
 - 14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden, (16:e feb)

Makro – Europa & Asien

- Måndag
 - 00:50 Japan: Import, å/å, (jan)
 - 00:50 Japan: Export, å/å, (jan)
- Tisdag
 - 08:00 Tyskland: Producentprisindex, m/m, (jan)
 - 08:00 Tyskland: Producentprisindex, å/å, (jan)
 - 09:30 Sverige: Konsumentprisindex, m/m, (jan)
 - 09:30 Sverige: Konsumentprisindex, å/å, (jan)
 - 11:00 EMU: Konsumentförtroende, (feb)
- Onsdag
 - 09:30 Tyskland: Markit, Tillverkning, Inköpschefsindex, (feb)
 - 09:30 Tyskland: Markit, Tjänst, Inköpschefsindex, (feb)
 - 10:00 EMU: Markit, Tillverkning, Inköpschefsindex, (feb)
 - 10:00 EMU: Markit, Tjänst, Inköpschefsindex, (feb)
- Torsdag
 - 10:00 Tyskland: IFO, Affärsklimat, (feb)
 - 10:30 Storbritannien: BNP, kv/kv, (kvartal 4)
 - 10:30 Storbritannien: BNP, å/å, (kvartal 4)
- Fredag
 - 08:00 Tyskland: BNP, kv/kv, (kvartal 4)
 - 08:00 Tyskland: BNP, å/å, (kvartal 4)
 - 11:00 EMU: Kärn, Konsumentprisindex, å/å, (jan)
 - 11:00 EMU: Konsumentprisindex, å/å, (jan)

Förväntat	Förra
-----------	-------

55,5 55,5

54,0 53,3

230K 230K

8,3% 14,9%

10,3% 9,3%

0,5% 0,2%

1,8% 2,3%

-0,7% 0,4%

1,7% 1,7%

1,05 1,30

60,5 61,1

57,0 57,3

58,5 59,6

57,7 58,0

117,0 117,6

0,5% 0,5%

1,5% 1,5%

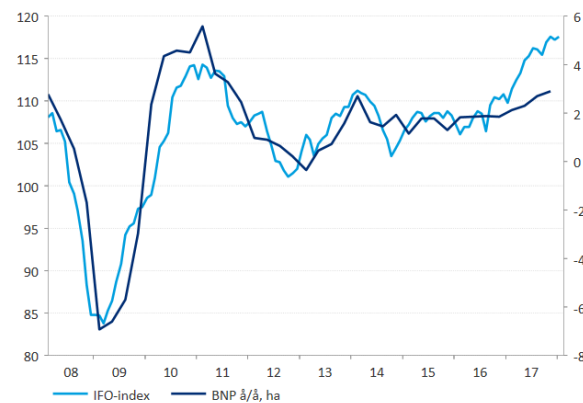
0,6% 0,6%

2,3% 2,3%

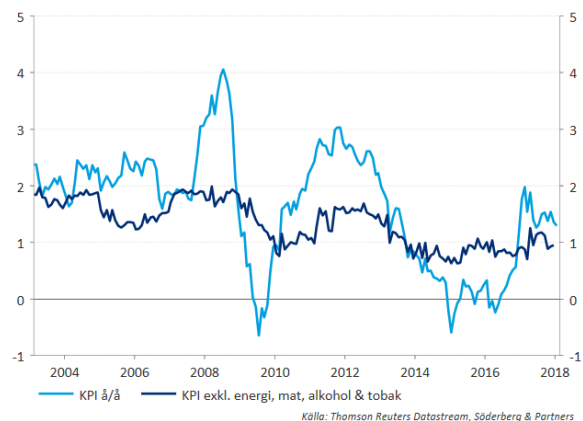
1,0% 1,0%

1,3% 1,4%

Kan tysk IFO-index fortsätta sin positiva trend?



Kommer europeisk inflation överraska?



INFÖR KOMMANDE VECKA (forts.)

Vecka 8	
Måndag	Rapporter: Corem Property (kl 8.00), Elos Medtech (ändrat datum fr 22/2) (kl 8.00), Havsfrun Exklusive utdelning: Genova Property (2:62 kr i preferensaktie) Övrigt: USA-börserna helgstängda, Kinabörserna helgstängda, Torontobörsen helgstängd
Tisdag	Rapporter: Scandi Standard (kl 7.30), Scandic Hotels (kl 7.30), Bioarctic (kl 8.00), BTS (kl 8.00), Neurovive (kl 8.30), Bonesupport, Lucara Diamond, VBG Utländska rapporter: BHP Billiton, BHP Billiton, Home Depot, Wal-Mart, Lending Club, Medtronic Övrigt: Shanghai- och Shenzhenbörsen helgstängda
Onsdag	Rapporter: Ambea (kl 7.00), Wilson Therapeutics (kl 7.00), Garo (kl 7.30), Rezidor (kl 7.30), GHP Specialty Care (kl 8.00), Humana (kl 8.00), Melker Schörling (kl 8.00), Sintercast (kl 8.00), Actic, Lundbergs, Ngex, Saniona Exklusive utdelning: Autoliv (0:60 usd kvartalsvis) Utländska rapporter: Faro Technologies, Glencore, Hochtief, HTC, Orange Övrigt: Shanghai- och Shenzhenbörsen har helgstängt
Torsdag	Rapporter: Coor (kl 7.30), Recipharm (kl 7.45), AQ Group (kl 8.00), B3IT (kl 8.00), Eltel (kl 8.00), Engelska skolan (kl 8.00), Oncopeptides (kl 8.00), Sobi (kl 8.00), Softronic (kl 8.00), Bure (kl 8.30), Hexatronic (kl 8.30), Sensys Gatso (kl 8.30), Balder (kl 14.00), Black Pearl (efter kl 22), Cavotec (lunchtid), Christian Berner, Ferronordic, Karo Pharma, Railcare Group, SSM, Volati Utländska rapporter: Nyrstar, Barclays Bank, British American Tobacco, British American Tobacco, Deutsche Telekom, Hewlett Packard, Telefonica, Toro , Veon Exklusive utdelning/Övrigt: Elekta (0:50 kr halvårsvis)
Fredag	Rapporter: Catella (kl 7.00), D Carnegie (kl 7.00), Besqab (kl 7.30), Björn Borg (kl 7.30), Alimak (kl 8.00), Balco (kl 8.00), NP3 (kl 8.00), Sportamore (kl 8.00), Episurf Medical (kl 8.30), Lundin Gold (efter Torontobörsens stängning), Medcap Exklusive utdelning: Marine Harvest (2:60 nok kvartalsvis)

TOP PICKS

- **Millicom** fortsätter sin strategi av att skala ner i Afrika och fokusera på tillväxt inom kabelverksamheten i Latinamerika vilket tar ner risken i bolaget. Tjänsteintäkstillväxten är återigen positiv och mycket tyder på att bolaget går mot en period av mer ihållande tillväxt. I och med de senaste årens fokus på kostnadseffektivitet ser vi därtill att förutsättningarna för operationell hävstång är goda.
- **Assa Abloy** har goda långsiktiga förutsättningar och gynnas av en stark konjunktur. Vi väntar oss tillväxt såväl organiskt som via förvärv och vi ser potential till en fortsatt stark marknadsposition, bland annat tack vare samarbeten liknande det med Amazon. Strukturella trender som en ökad e-handel talar till bolagets fördel.
- **Nibes** långsiktiga goda förutsättningar är intakta. Nibe har en stark organisk tillväxt drivet av en låg penetrationsgrad av värmepumpar utanför Sverige, samtidigt som ytterligare förvärv kan adderas. Värderingen har fallit tillbaka och relativt andra förvärvsbolag ligger den närmast i linje, samtidigt som den organiska tillväxten är högre.
- **Securitas** har en god organisk tillväxt och vi ser förutsättningar för att den ska bestå under året. En stark balansräkning ger också möjlighet till förvärv som kan bidra till stärkt vinsttillväxt. Vi uppskattar bolagets defensiva kvaliteter och den ändrade affärsmodellen mot mer teknikbaserade tjänster.
- **Getinge** har tyngts av en rad interna problem vilket i kombination med svag tillväxt har pressat aktien, men vi ser att den starka orderingången under 2017 års fjärde kvartal ger tydligt stöd till en förbättring mot bolagets långsiktiga mål om 2-4 procent i organisk tillväxt. Vi var för tidigt ute i vår tro om en vändpunkt, men ser idag att 2018 års förväntningarna är mycket lågt ställda och att fokus på att sänka rörelsekostnaderna relativt försäljningen tillsammans med ett bättre orderläge kan leda till en omvärdering av aktien under året.



ASSA ABLOY

NIBE



GETINGE ✱

Observera att ovanstående aktier inte ska ses som en portfölj utan som investeringsidéer. Vi tar inte hänsyn till sektorvikter eller annan typ av portföljkonstruktion.

Strikt konfidentiellt. Får ej spridas utan tillstånd från Söderberg & Partners

TOP PICKS – FONDER

Norron Active

- Norron Active har valts ut som Top Pick eftersom fonden sedan start har levererat en hög avkastning jämfört med andra fonder inom samma kategori. Fondens strategi baseras på fundamental analys, och de goda avkastningssiffrorna är framförallt ett resultat av en koncentrerad portfölj där förvaltarens aktieurval presterat bra. Fondens resultat reflekteras i att fonden varit grön under flera år i rad och vi bedömer att det finns potential för en god utveckling även framöver. Innehaven placeras jämnt över bolag av olika storlekar, och en del av investeringarna görs i övriga Norden.

Invesco Japanese Equity

- Invesco Japanese Equity har valts ut till Top Pick baserat på sin höga riskjusterade avkastning, med högt momentum och god avkastning det senaste halvåret. Fonden har en relativt koncentrerad portfölj, med exponering mot olika stora bolag, vilket ger den större frihet och möjlighet till högre avkastning. Vidare investerar fonden i bolag som de anser vara undervärderade, via en fundamental bolagsanalys. Fonden har en relativt hög avgift i relation till kategorin, men även då detta räknas in i betygsättningen kommer fonden väl ut i analysen och bedöms vara en bra Top Pick.

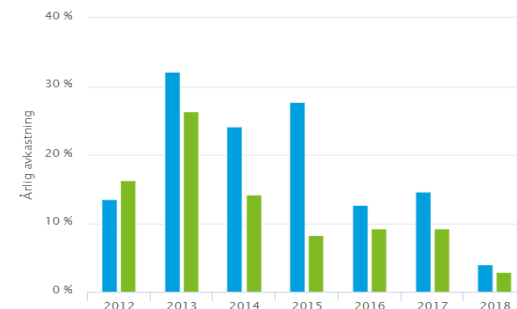
MS (Morgan Stanley) INV Global Opportunity

- Fonden har valts ut som Top Pick främst grundat i att dess förvaltare, som förvaltat fonden ända sedan start, har levererat gedigen överavkastning jämfört med kategorin över alla tidshorisonter. Fonden har högre volatilitet än många andra fonder inom kategorin, vilket ger potential till hög avkastning. Vi bedömer att fondens strategi är välbeprövad vilket även visar sig i en majoritet gröna betyg. Vidare bedöms fonden även kunna fortsätta att kunna leverera god avkastning framöver och den är därför en god Top Pick.

Öhman Etisk Emerging Markets

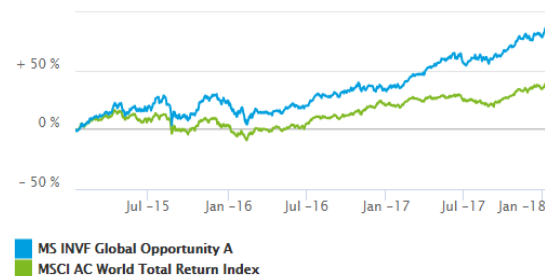
- Öhman Etisk Emerging Markets är en indexnära fond och har valts ut som Top Pick på grund av att den har presterat bättre än övriga fonder inom kategorin under det senaste året, trots sin indexnära strategi. Fonden är ett bra alternativ till kategorins andra Top Pick, Vontobel mtX Sustainable Emerging Markets Leaders, som är aktivt förvaltat. Vidare har Öhman-fonden även en låg förvaltningsavgift. Jämförelseindexet som den följer, MSCI Emerging Markets 50 Index, innehåller 50 av de största och mest likvida bolagen på tillväxtmarknaden. Fonden avstår dock från att investera i de bolag som anses mest oetiska enligt fondbolagets kriterier, exempelvis bolag kopplade till kärnvapen, alkohol eller tobak.

Årlig avkastning Norron Active



Källa: Söderberg & Partners

Historisk avkastning MS INV Global Opportunity



Källa: Söderberg & Partners

VÄRLDENS BÖRSER

Lokal valuta (%) 5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2018

Utvecklade marknader (USD)	4	-2	5	10	19	2
USA (S&PCOMP)	4	-1	6	12	19	2
Europa (STOXX 600)	3	-4	-1	1	6	-2
Sverige (OMXSPI)	4	-4	-3	2	5	0
Tyskland (DAX)	3	-6	-5	2	6	-4
Frankrike (CAC40)	4	-4	-1	3	11	-1
Storbritannien (FTSE100)	3	-6	-1	0	4	-5
Japan (TOPIX)	0	-8	-1	9	14	-4

Tillväxtmarknader (USD)	5	-1	7	14	30	4
Hong Kong (Hang Seng)	5	-2	7	15	34	4
Shanghai (CSI 300)	2	-8	-4	7	17	-2
Indien (Sensex)	0	-2	3	7	22	0
Ryssland (RTS\$)	7	0	13	24	13	9
Brasilien (Bovespa)	4	6	17	23	25	11

Världen (USD)	4	-2	6	11	20	2
---------------	---	----	---	----	----	---

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%) 5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2018

Utvecklade marknader	2	-3	0	8	7	-1
USA (S&PCOMP)	3	-2	0	9	6	-1
Europa (STOXX 600)	3	-4	-1	5	11	-1
Sverige (OMXSPI)	4	-4	-3	2	5	0
Tyskland (DAX)	3	-5	-5	6	11	-3
Frankrike (CAC40)	4	-4	-1	7	16	0
Storbritannien (FTSE100)	3	-5	0	6	5	-4
Japan (TOPIX)	1	-5	-1	11	10	-1

Tillväxtmarknader	3	-2	1	12	17	1
Hong Kong (Hang Seng)	4	-4	1	12	19	1
Shanghai (CSI 300)	0	-7	-5	10	13	-3
Indien (Sensex)	-1	-3	-1	5	14	-4
Ryssland (RTS\$)	5	-1	7	22	2	6
Brasilien (Bovespa)	5	5	12	18	6	10

Världen	3	-3	0	9	8	-1
---------	---	----	---	---	---	----

RÄNTOR & VALUTOR

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield%	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,74	-0,74	-0,77	-0,86	-0,64	-0,56	-0,76
Sverige 5 år	0,028	0,03	-0,04	-0,20	0,04	0,06	-0,09
Sverige 10 år	0,93	0,94	0,83	0,74	0,67	0,74	0,78
USA 2 år	2,20	2,07	2,02	1,70	1,33	1,21	1,88
USA 5 år	2,63	2,52	2,35	2,07	1,78	1,94	2,19
USA 10 år	2,90	2,85	2,55	2,38	2,23	2,47	2,41
EMU 2 år	-0,58	-0,56	-0,60	-0,75	-0,72	-0,78	-0,66
EMU 5 år	-0,09	-0,04	-0,16	-0,41	-0,32	-0,47	-0,29
EMU 10 år	0,65	0,69	0,50	0,38	0,37	0,35	0,42
Japan 10 år	0,06	0,07	0,08	0,05	0,04	0,10	0,05

Styrräntor (%) Idag

Riksbanken	-0,50
FED	1,50
ECB	0,00
BOE	0,50
BOJ	-0,10
PBOC	4,35

Övrigt Idag

Stibor 3M	-0,47
-----------	-------

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Dollarindex	89,1	-1,5	-1,4	-5,1	-4,8	-11,3	-3,3
EURUSD	1,24	1,6	1,8	5,7	6,4	16,7	3,7
USDSEK	7,95	-1,8	-1,1	-5,4	-2,1	-10,3	-2,9
EURSEK	9,89	-0,2	0,7	0,0	4,2	4,6	0,6
GBPSEK	11,2	-0,1	0,8	0,6	6,8	0,7	0,7
DKKSEK	1,33	-0,5	0,9	-0,2	4,4	4,6	0,6
NOKSEK	1,02	0,5	0,5	-0,1	0,7	-4,5	2,2
USDJPY	106,0	-2,4	-4,2	-6,0	-4,3	-6,4	-5,9
USDCNY	6,34	0,7	-1,4	-4,4	-5,2	-7,5	-2,6

Råvaror (%) Kurs 5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2018

Råvaruindex	197,1	2,7	-0,7	3,2	11,1	1,5	0,1
Olja (Brent)	64,9	2,3	-6,6	4,9	27,5	17,0	-2,6
Olja (WTI)	61,9	4,5	-3,0	12,2	32,2	15,9	2,4
Koppar	7 233,0	7,1	2,2	7,4	10,7	20,6	-0,2
Zink	3 575,0	5,6	5,0	13,7	14,6	25,1	7,7
Guld	1 356,2	3,3	1,6	5,9	6,4	9,2	4,1

Volatilitet (nivå) Kurs 5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2018

VIX-index	19,5	29,1	11,7	11,8	11,7	11,8	11,0
-----------	------	------	------	------	------	------	------

SÖDERBERG & PARTNERS INVESTERINGSINDIKATOR

Tillgångsklasser	Rating
Aktier	● ● ● ● ●
Räntor	● ● ● ● ●
Alternativa investeringar	● ● ● ● ●

Ränteallokering	Rating
Korta räntor	↑ ● ● ● ● ●
Statsobligationer	● ● ● ● ●
Företagsobligationer (IG)	↓ ● ● ● ● ●
Företagsobligationer (HY)	● ● ● ● ●

Aktieallokering	Rating
Utvecklade marknader	● ● ● ● ●
Nordamerika	● ● ● ● ●
Europa	↓ ● ● ● ●
Sverige	● ● ● ● ●
Japan	↑ ● ● ● ●
Tillväxtmarknader	● ● ● ● ●
Asien	● ● ● ● ●
Latinamerika	● ● ● ● ●
Östeuropa	● ● ● ● ●

OM SÖDERBERG & PARTNERS



Tjänstepension

Skräddarsydda pensionslösningar med låga avgifter och förenklad administration, för dig och dina medarbetare.



Företagsförsäkring

Utifrån en detaljerad riskanalys hjälper vi dig att utforma ett optimalt försäkringsskydd till företaget.



Kapital & Förmögenhet

Individanpassade placeringslösningar från de ledande aktörerna på marknaden.



Institutionell rådgivning

Rådgivning till institutioner, kommuner och landsting om pensionskapital liksom andra former av kapitalförvaltning.



Löner & Förmåner

Lönehantering och förmånsportal för hantering och kommunikation av företagets förmåner. Tjänsterna kan användas i kombination eller oberoende varandra.



Bolån

Fördelaktiga lånevillkor med en av marknadens lägsta räntor. Vi förhandlar och jämför bolån till dig och dina medarbetare.

SÖDERBERG & PARTNERS grundades 2004 och är en av Sveriges ledande finansiella rådgivare och förmedlare av försäkringar och finansiella produkter. Vi bedriver verksamheter inom bland annat tjänstepensionsrådgivning, försäkringsrådgivning och försäkringsförmedling samt kapitalrådgivning och kapitalförvaltning. Vi utvecklar och erbjuder även digitala verktyg för bland annat finansiell rådgivning och för löne- och förmånshantering.

SÖDERBERG & PARTNERS:

Tel: 08-451 50 00

Mail: info@soderbergpartners.se



OM VECKOANALYSEN

Viktig information

Denna analys är framtagen av Söderberg & Partners Securities AB (nedan Söderberg & Partners). Söderberg & Partners står under Finansinspektionens tillsyn. Som grund till analysen har källor använts som i god tro bedömts vara tillförlitliga. Data i tabeller och grafer sammanställs hos Nyhetsbyrån Direkt och används delvis som underlag i analysen. Andra källor till information som ligger till grund för analysen kan vara bolagsinformation och analysdatabaser. Söderberg & Partners kan inte garantera riktigheten i denna information eller ta på sig något ansvar för fullständighet. Vid de tillfällen som en potential i aktien eller en förväntad framtida målkurs anges ligger en eller flera kvantitativa värderingsmodeller i grunden. Beroende på bolagets verksamhetsstruktur och mognadsgrad görs en bedömning av huruvida en nyckeltalsjämförelse, kassaflödesmodell eller annan värderingsmetod är relevant. Dessa används även som underlag i betygsättningen som är en helhetsbedömning av aktiens förutsättningar att avvika från den breda aktiemarknadens utveckling. Om inte annat anges är tidshorisonten i analysen tre till sex månader. Hållbarhetsbetyget ska betraktas som ett betyg av hur det analyserade bolaget arbetar med hållbarhet, som ett fristående komplement till aktieanalysen och således inte som en delkomponent i aktiebetyget. Hållbarhetsbetyget ändras en gång per räkenskapsår och vanligtvis under månaderna som följer efter det att bolagets hållbarhetsrapport har lanserats.

Syftet med analysen är att ge Söderberg & Partners kunder allmän information och analysen utgör således inte en rekommendation eller ett personligt investeringsråd och bör inte ensam ligga till grund för ett investeringsbeslut. Investerare bör söka finansiell rådgivning angående lämpligheten i att investera i de värdepapper eller investeringsstrategier som diskuteras eller rekommenderas i denna analys och bör förstå att uttalanden om framtidsutsikter inte nödvändigtvis kommer att realiseras. Historisk avkastning är inte en garanti för framtida resultat. Placeringar i värdepapper innebär alltid en ekonomisk risk. För aktier noterade på börs utanför Sverige kan avkastningen för investeringen även påverkas av valutakursutveckling.

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 garantera integritet och oberoende 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. Om den som utarbetat eller ansvarar för rekommendationen eller någon närstående juridisk person har ett väsentligt intresse i det finansiella instrument som rekommendationen avser anges detta tydligt i analysen. Vid osäkerhet i fråga om intressekonflikter skall frågan tas upp till den verkställande direktörens behandling.

Analysförfattare: Matthias Gietzelt, Linda Lyth och Dick Ingvarsson

Söderberg & Partners
Box 7785
Regeringsgatan 45
103 96 Stockholm

marknadsanalys@soderbergpartners.se
www.soderbergpartners.se