

10 september – 14 september 2018

Veckoanalys

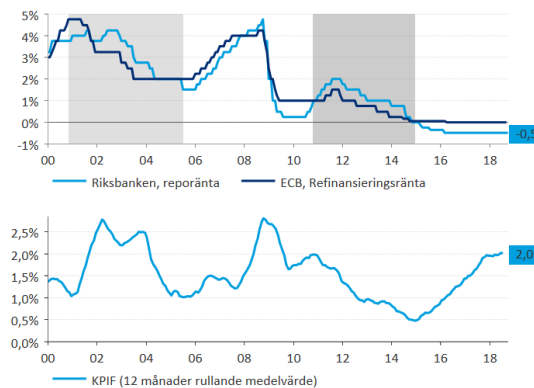
Svenska politiker står inför än större utmaning

GÅRDAGENS POLITISKA VAL lämnar efter sig ett fragmenterat politiskt landskap där Sverigedemokraterna återigen befäster sin position som den stora vågmästaren i svensk politik. När valdammet har lagt sig väntar stora utmaning runt hörnet men vi väntar oss inget större avtryck på finansiella marknader.

Då var ännu en valkampanj över och Sveriges befolkning vaknar idag upp till ett parlamentariskt fragmenterat läge som förmodligen kommer följas upp med tuffa regeringsförhandlingar framöver. Medan vardera block ser ut att gå en jämn strid till mötes framstår Sverigedemokraterna som de stora vinnarna. Totalt sett fick Sverigedemokraterna cirka 17,6 procent rösterna, exklusive poströster som redovisas på onsdag, och det gör dem till landets tredje största parti efter Socialdemokraterna och Moderaterna och mycket talar därmed för att de återigen kommer befästa sin position som den stora vågmästaren i svensk politik. Att Sverigedemokraterna får allt fler röster i svenska val är inget unikt i sig utan följer den trend där nationalistiska och populistiska röster växer sig allt starkare runtom i Europa. Italien, Holland, Tyskland är bara några exempel på europeiska länder som har fått se nationalistiska och populistiska röster få allt större inflytande i den politiska dagordningen.

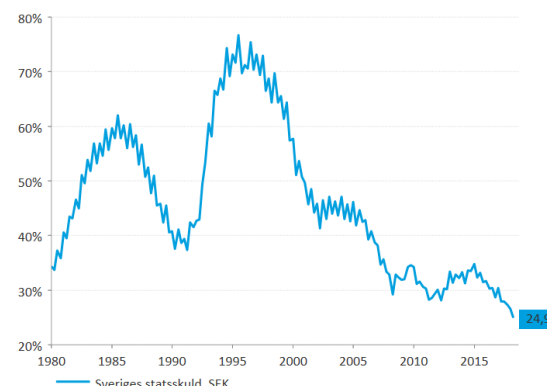
Politisk ideologi i all ära men ser man ur ett makroekonomiskt perspektiv kan Sverige komma att ställas inför än större utmaning framöver. Sett till dagens politiska läge har varken vänster-/högerblocket egen majoritet i Riksdagen och det nuvarande fragmenterade politiska landskapet kommer därmed sannolikt att bestå ända fram till 2022. Den stora skillnaden gentemot föregående mandatperiod är att Sverige, likt resten av omvärlden, med all sannolikhet står inför en konjunktur nedgång under kommande mandatperiod. Hur omfattande och hur långvarig den kommer att bli är svårt att sätta om, men medan den globala skuldsättningen fortsätter att nå nya rekordnivåer och den globala handeln hotas av protektionistiska handelshinder måste svenska politiker stå rustade. För oavsett vad som för oss in i nästa lågkonjunktur kommer vi inte vara lika rustade som under den globala finanskrisen. I september 2008 låg Riksbankens styrränta på 4,75 procent efter en längre period av räntehöjningar som påbörjades i december 2015. Den svenska statsskulden, som enligt många var förklaringen till varför Sverige klarade sig förhållandevis väl under finanskrisen, var samtidigt rekordlåg (omkring 30 procent av BNP) och långt under EU:s krav om 60 procent enligt Maastricht-kriteriet. Idag ser det annorlunda. Medan den svenska statsskulden befinner sig på alltjämt låga nivåer och utgör en central buffert inför sämre tider har Riksbankens enöda penningpolitik försatt dem i ett prekärt läge med risk för dubbelfel. Vi får helt enkelt förlita oss på att dagens politiker fattar rätt beslut när den dagen kommer, trots dagens fragmenterande politiska landskap. Mot bakgrund av ett fortsatt starkt konjunkturellt läge och att de politiska riskerna i Sverige inte kommer att påverka vinstprognosförväntningarna nämnvärt väntar vi oss inga större reaktioner på de finansiella marknaderna under dagen.

Räkna inte med Riksbanken vid nästa lågkonjunktur



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Den låga statsskulden utgör en central buffert



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

En svag börsvecka är till ända

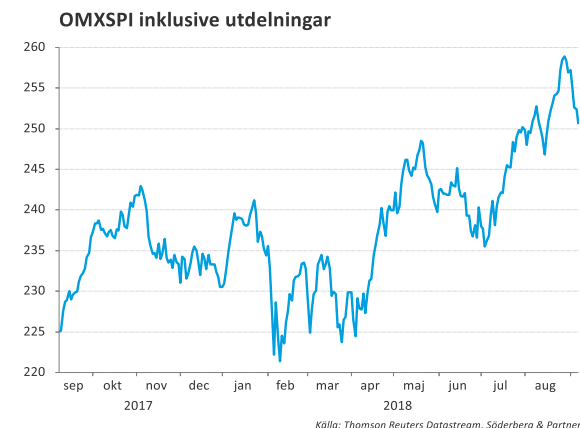
UNDER FÖREGÅENDE VECKA syntes nedgångar på bred front och på aggregerad nivå var de mest omfattande på tillväxtmarknader som under året har fallit kraftigt. I USA blev tekniksektorn de största förlorarsektorn och i Sverige hamnade oljebolagen samt industrisektorn i botten.

Under föregående vecka syntes nedgångar på bred front och inte minst på tillväxtmarknader som återigen gick in i så kallad teknisk björnmarknad eller *bear market territory* under veckan som gick. Dessa marknader har därmed sammantagna fallit mer än 20 procent sedan toppen i januari och till de marknader som utvecklats sämst hör Turkiet, Argentina, Brasilien och Kina. En starkare dollar, inbromsning i Kina och krisen i Turkiet har präglat utvecklingen, men trots att förutsättningarna mellan de olika tillväxtmarknaderna i världen skiljer sig markant åt har alltså flertalet dragits med ner i fallet och en förklaring till det kan ligga i en stor indexfondförsäljning.

Det svenska storbolagsindexet backade 2,4 procent medan breda OMXSPI tappade 2,5 procent. Många verkstadsbolag föll kraftigt men de svenska bankerna, som visat styrka på sistone och tillsammans svarar för en fjärdedel av OMXS30, höll uppe något bättre. Danske bank tappade kraftigt i tisdags med anledning av fortsatta turer i en av Europas största penningtvättsskandaler, men hämtade igen en del av fallet fram emot veckans slut. En internutredning visar nu att härvan som rullats upp under en längre period ska ha pågått under åren 2007 till 2015. Enbart under toppåret 2013 ska 30 miljarder dollar ha passerat genom Danske Banks estniska filial från Ryssland och andra före detta Sovjetländer. Koncernchefen Thomas Borgen, som under en del av perioden varit ansvarig för utlandsbankerna, sitter ännu kvar men flera högt uppsatta personer med kopplingar till det inträffade har samtidigt fått gå under året. Banken dömdes till böter om 12,5 miljarder danska kronor 2017 kopplat till brister i arbetet mot penningtvätt och ska nu inkomma med två rapporter om skandalen gällande styrelsens roll och de transaktioner som skett. Aktien har utvecklats mycket svagt under året och även om vi ser att mycket av vad som idag är känt är inprisat ser vi en risk att osäkerheten i aktien kommer att bestå.

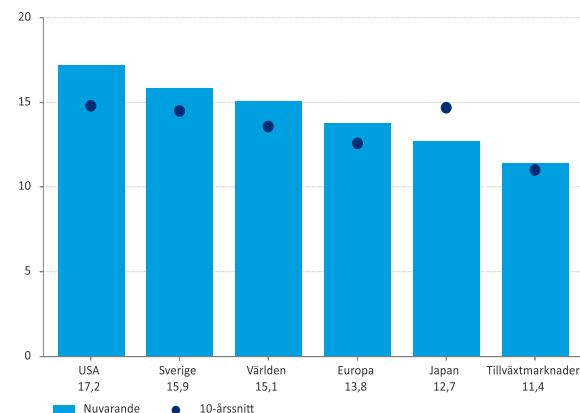
På politikfronten kvarstår oro för att handelskonflikten mellan USA och Kina ska trappas upp, men samtidigt minskade oron för budgetkris i Italien då vice premiärminister Matteo Salvini, partiledare för främlingspartiet Lega, meddelade att regeringen kommer att försöka respektera EU:s budgetregler för medlemsländer. Regeringen menar att de avser att ta fram en ambitiös budget, men samtidigt inte äventyra statsfinanserna. Vidare har de brittiska och tyska regeringarna nu övergivit en del nyckelkrav inför brexit. Viljan att acceptera ett mindre detaljrikt avtal gällande Storbritanniens framtida ekonomiska band och handelsrelationer med EU är nu därmed större vilket förenklar vägen till ett avtal. Förhandlingarna ska vara klara om två månader och även om risken för att ett avtal uteblir ser vi med andra ord att den har minskat något på sistone.

Sverige: Stockholmsbörsens utveckling



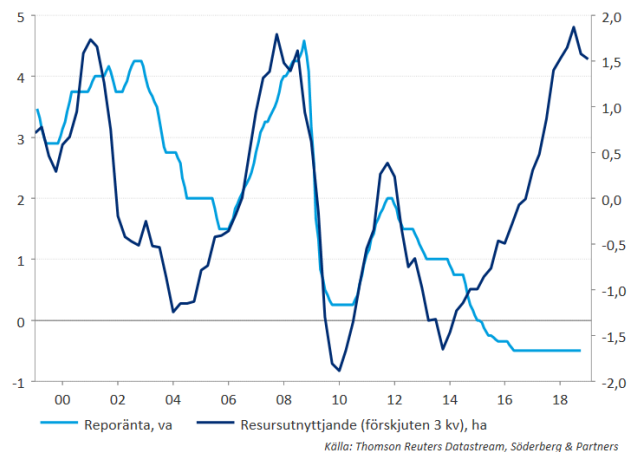
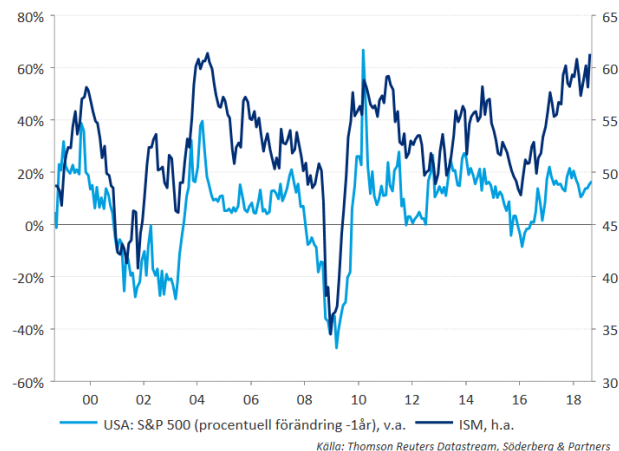
Globalt: Värdering

P/E (12 mån framåtblickande vinstprognoser)



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Förra veckans viktigaste makrohändelser



TISDAG KL. 10:00

USA: ISM-index (aug)

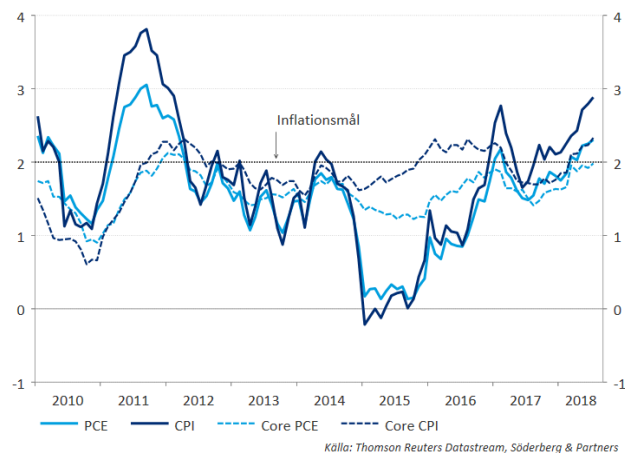
DEN NATIONELLA MÄTNINGEN över inköpschefsindex, ISM, noterade en mycket stark nivå i förra veckans mätning både för tillverknings- och tjänstesektorn. Det innebär att förväntningarna om en stark amerikansk tillväxt tilltar något. I slutet av veckan presenterades dessutom sysselsättningsstatistiken som pekade på en stark utveckling, men där också den genomsnittliga timlönen steg något mer än väntat. Med starka siffror i ryggen och en löneinflation på närmare tre procent finns med stor sannolikhet tillräckligt med skäl för Federal Reserve att höja styrräntan två gånger till under detta år.

TORSDAG KL. 9:30

Sverige: Räntebesked

DEN SVENSKA RIKSBANKEN låg kvar med en oförändrad styrränta och meddelade att en första räntehöjning väntas något senare än tidigare kommunicerat, antingen i december eller i februari. Dessutom meddelade man att den första räntehöjningen kommer att vara på 25 baspunkter och inte mindre. Kronan försvagades något direkt efter beskedet men återhämtade sig därefter. Riksbanksdirektionen var återigen oenig i beslutet.

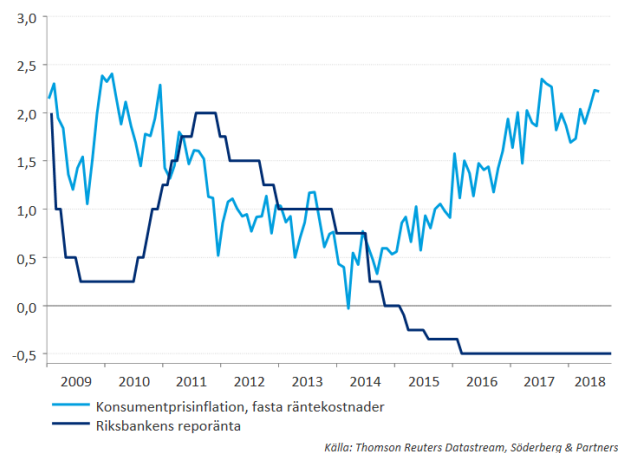
Kommande veckas viktigaste makrohändelser



TORSDAG KL. 14:30

USA: Konsumentprisinflation (aug)

I USA VÄNTAS INFLATIONSSTATISTIK med konsumentprisinflationen i fokus på torsdagen. För den övergripande siffran väntas en marginell nedgång till en årstakt på 2,8 procent, medan kärnsiffran väntas ligga kvar på 2,4 procent. Under veckan presenteras även detaljhandelsstatistik och återigen väntas den visa stöd för en fortsatt god amerikansk BNP-tillväxt.



TORSDAG KL. 9:30

Sverige: Konsumentprisinflation (aug)

ÄVEN I SVERIGE ligger denna vecka, förutom valresultatet, fokus på inflationsstatistiken. Både den övergripande siffran och Riksbankens främsta mått, KPIF, väntas ligga kvar på samma nivå som tidigare mätning. Riksbanken reviderade sin prognos för KPIF till 2,2 procent för helåret och 2,1 procent för år 2019 vid förra veckans möte.

Börs- och bolagshändelser

MÅNDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Exklusive utdelning: Clas Ohlson (6:25 kr). Börsstatistik: Ica publicerar försäljningssiffror i Sverige för augusti kl 8.45
TISDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Exklusive utdelning: Ahlström-Munksjö (0:26 eur utav totalt 0:52 eur)
ONSDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	Inditex
	Övrigt	-
TORSDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	Oracle
	Övrigt	Stämma: Hemfosa (extra)
FREDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämma: Starbreeze (extra). Börsstatistik: Swedol presenterar försäljningssiffror för augusti kl. 8.30

Världens börser

Lokal valuta (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	-2	-1	1	3	11	3
USA (S&PCOMP)	-1	1	4	6	19	9
Europa (STOXX 600)	-2	-4	-3	3	3	-1
Sverige (SIXRX)	-2	0	4	9	11	8
Tyskland (DAX)	-3	-5	-7	-2	-3	-7
Frankrike (CAC40)	-3	-5	-3	4	6	2
Storbritannien (FTSE100)	-2	-5	-4	4	2	-2
Japan (TOPIX)	-3	-4	-6	0	8	-6
Tillväxtmarknader	-3	-5	-10	-12	-4	-10
Hong Kong (Hang Seng)	-3	-4	-13	-8	1	-7
Shanghai (CSI 300)	-2	-2	-13	-17	-13	-17
Indien (Sensex)	-1	2	9	17	23	14
Ryssland (RTS\$)	-4	-8	-7	-14	0	-5
Brasilien (Bovespa)	0	-5	3	-11	4	0
Världen (USD)	-2	-2	-1	1	10	2

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	-3	1	5	13	27	15
USA (S&PCOMP)	-2	2	9	17	35	20
Europa (STOXX 600)	-3	-3	0	6	13	6
Sverige (SIXRX)	-2	0	4	9	11	8
Tyskland (DAX)	-4	-4	-4	0	7	-1
Frankrike (CAC40)	-4	-3	-1	7	17	8
Storbritannien (FTSE100)	-3	-3	-4	7	15	4
Japan (TOPIX)	-4	-2	-2	5	20	5
Tillväxtmarknader	-4	-3	-6	-4	10	0
Hong Kong (Hang Seng)	-4	-2	-9	1	15	2
Shanghai (CSI 300)	-3	-1	-15	-16	-5	-12
Indien (Sensex)	-3	-1	6	17	25	12
Ryssland (RTS\$)	-5	-7	-3	-5	14	5
Brasilien (Bovespa)	0	-12	4	-22	-9	-10
Världen	-3	0	4	11	25	13

Räntor, valutor & råvaror

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,46	-0,52	-0,51	-0,53	-0,74	-0,68	-0,76
Sverige 5 år	0,028	-0,05	-0,01	0,05	-0,10	-0,09	-0,09
Sverige 10 år	0,56	0,51	0,56	0,65	0,82	0,56	0,78
USA 2 år	2,71	2,63	2,67	2,49	2,25	1,28	1,88
USA 5 år	2,83	2,74	2,84	2,77	2,65	1,64	2,19
USA 10 år	2,94	2,86	2,97	2,93	2,88	2,06	2,41
EMU 2 år	-0,56	-0,62	-0,58	-0,60	-0,55	-0,80	-0,66
EMU 5 år	-0,18	-0,30	-0,24	-0,15	0,04	-0,46	-0,29
EMU 10 år	0,39	0,33	0,41	0,49	0,66	0,30	0,42
Japan 10 år	0,11	0,11	0,11	0,05	0,04	0,00	0,05

Styrräntor (%)	Idag
Riksbanken	-0,50
FED	2,00
ECB	0,00
BOE	0,75
BOJ	-0,10
PBOC	4,35

Övrigt	Idag
Stibor 3M	-0,39

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Dollarindex	95,4	0,2	0,2	2,1	6,4	4,0	3,5
EURUSD	1,16	-0,4	-0,1	-2,0	-6,6	-3,5	-3,5
USDSEK	9,06	-0,8	1,6	4,5	10,0	14,0	10,7
EURSEK	10,50	-1,3	1,5	2,3	2,7	10,0	6,8
GBPSEK	11,7	-1,2	1,6	0,8	2,5	12,6	5,9
DKKSEK	1,42	-1,1	2,6	3,2	3,5	11,1	7,2
NOKSEK	1,08	-1,2	-0,5	0,1	2,3	5,7	7,9
USDJPY	111,1	0,2	-0,1	1,0	4,8	2,5	-1,4
USDCNY	6,84	0,1	0,1	6,9	8,1	5,2	5,0

Råvaror (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Råvaruindex	195,8	-1,3	-2,0	-4,1	-1,1	5,8	-0,6
Olja (Brent)	76,5	-1,5	2,9	-0,7	17,2	41,4	14,8
Olja (WTI)	67,7	-3,0	-2,1	2,7	10,9	37,9	12,0
Koppar	5 933,0	-0,7	-3,9	-19,1	-14,6	-14,0	-18,1
Zink	2 420,0	-1,5	-6,9	-24,0	-25,8	-22,7	-27,1
Guld	1 198,4	-0,4	-1,1	-7,7	-9,6	-11,1	-8,1

Volatilitet (nivå)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
VIX-index	14,9	12,9	10,9	12,1	17,8	11,6	11,0

A person is shown from the side, working on a laptop. The image is heavily overlaid with a blue color filter. The person's hands are on the keyboard, and a cup is visible on the desk to the left.

Investeringsindikator & Investeringsförslag

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	● ● ● ● ●

Top Picks - Aktier



MILLICOM fortsätter sin strategi av att skala ner i Afrika och fokusera på tillväxt inom kabelverksamheten i Latinamerika vilket tar ner risken i bolaget. Tjänsteintäktstillväxten 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.



NCC har drabbats av avsättningar för olönsamma projekt som har lett till vinstvarningar och ett sargat förtroende. Med ny ledning, ett sjösatt kostnadsbesparingsprogram och en stark finansiell ställning bedömer vi dock att aktiens svaga utveckling kan vändas till en mer positiv trend. Värderingen är attraktiv och direktavkastningen är hög.



HUSQVARNA har en god tillväxt inom flertalet områden och vi väntar oss att förbättringsarbetet, i form av kostnadsbesparingar och sortimentsoptimering, kommer att leda till en högre lönsamhet på sikt. Osäkerheten minskar i och med avveckling av enheten Consumer Brands och värderingen är lägre än historiskt snitt.



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.



ABB har en sencyklisk verksamhet som bör gynnas i rådande marknadsklimat. Värderingen är attraktiv och trots kritik mot ledningen och pausat återköpsprogram ser vi goda förutsättningar för aktien.

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 framför allt ett resultat av en koncentrerad portfölj där förvaltarens aktieval 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.

T. Rowe Price Japanese Equity

Fonden har valts ut som Top Pick då dess förvaltare levererat hög överavkastning i jämförelse med andra fonder inom samma kategori. Fondens tillgångar är utspridda över flera branscher i ett stort antal bolag. Förvaltaren försöker hitta och investera i bolag som kan upprätthålla vinststillväxt över genomsnittet på lång sikt. Fonden har också varit grön ända sedan den togs in under 2016 vilket är en kvalitetsstämpel.

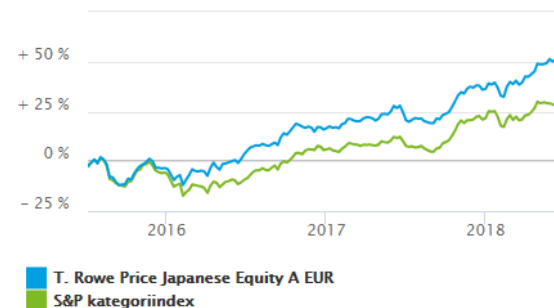
MS (Morgan Stanley) INVF Global Opportunity

Fonden har valts ut som Top Pick främst grundat i att dess förvaltare, som förvaltat fonden ända sedan start, har levererat hög överavkastning jämfört med kategorin över alla tidshorisonter. Generellt sett är Söderberg & Partners försiktiga med fonder med hög volatilitet. Denna fonden har högre volatilitet i relation till övriga fonder i kategorin, men baserat på att det också ger potential till högre avkastning samtidigt som fondens resultat är mycket goda bedömer vi att det är motiverat. Vi bedömer att fondens strategi är välbeprövad vilket även visar sig i en majoritet gröna betyg.

Vontobel mtX Sustainable Emerging Markets Leaders

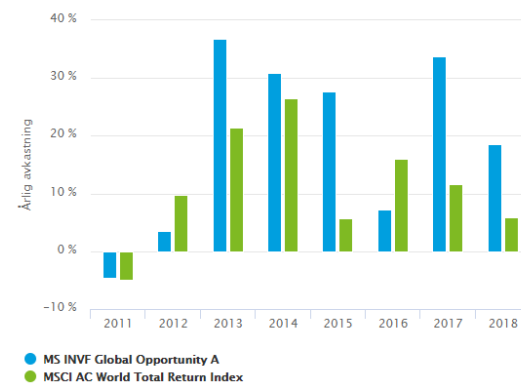
Fonden har valts ut till Top Pick baserat på den mycket goda avkastning som fonden har levererat i relation till andra fonder inom sin kategori, över flera tidsperioder. Investeringsstrategin och aktieurvalet är baserad på fyra kriterier; hög avkastning på kapital, stark konkurrenskraft, minst 25% uppsida i värdering samt en god hållbarhetsprofil. Urvalsprocessen är en kombination av kvantitativ selektering och kvalitativ analys. Baserat på fondens goda riskjusterade avkastning över en lång period, bedöms strategin vara välbeprövad och fonden anses vara en lämplig Top Pick.

Historisk avkastning T. Rowe Price Japanese Equity



Källa: Söderberg & Partners

Årlig avkastning MS INV Global Opportunity



Källa: Söderberg & Partners

Om Söderberg & Partners

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.

Tel: 08-451 50 00

Mail: info@soderbergpartners.se



Tjänstepension

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



Företagsförsäkring

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



Kapital & Förmågenhet

Individanpassade placeringslösningar från de ledande aktörerna på marknaden.



Institutionell rådgivning

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



Löner & Förmåner

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



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. Investerares 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 förlutit 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.

Söderberg & Partners
Box 7785
Regeringsgatan 45
103 96 Stockholm

marknadsanalys@soderbergpartners.se
www.soderbergpartners.se



Matthias Gietzelt



Linda Lyth



Dick Ingvarsson

Analytiker: