

Veckoanalys

11 december – 15 december 2017

Söderberg & Partners Marknads- och aktieanalys

Mail: marknadsanalys@soderbergpartners.se

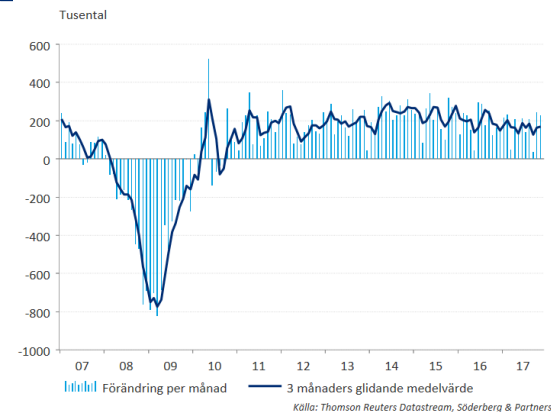
Blogg: newsroom.soderbergpartners.se/matthias

STRATEGI & MARKNADSSYN

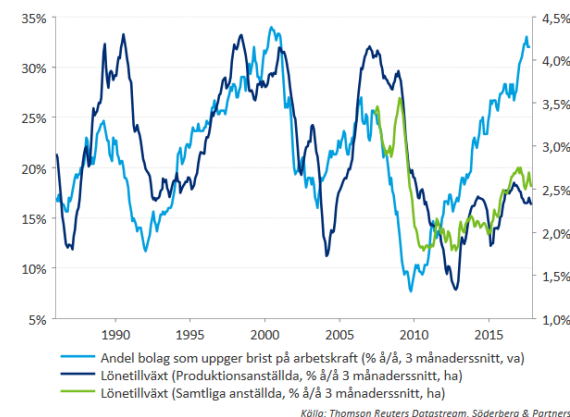
Amerikansk lönetillväxt lyser med sin frånvaro

- Trots att föregående vecka kretsat kring ny inköpschefsstatistik för både tillverknings- och tjänstesektorn från diverse länder, var det ändå den amerikanska arbetsmarknadsstatistiken som fångade allas intressen. Den amerikanska arbetsmarknadsrapporten visade att 228 000 nya jobb skapades i USA under november månad vilket var mer än de 200 000 jobb som marknaden hade förväntat sig. Därutöver reviderade man ner oktober månads arbetsiffra från 261 000 till 244 000 samtidigt som man reviderade upp september månads arbetsiffra från blyga 18 000 till 36 000 arbetstillfällen. November månads arbetsmarknadsrapport är den andra månaden i rad med en sysselsättningstillväxt på över 200 000 arbetstillfällen per månad, vilket delvis återspeglar den återhämtning som vi sett på den amerikanska arbetsmarknaden sedan flera stora orkaner dämpade arbetsmarknadsklimatet i september. Ser man till statistiken framgår det tydligt att bygg- och tillverkningssektorn är de två branscher som har revanscherat mest till följd av de skador som orkanerna Irma och Maria orsakat.
- November månads arbetsmarknadsstatistik bekräftar återigen den starka arbetsmarknad vi har sett i USA under de senaste åren, med en stigande sysselsättningsgrad i sällskap med en redan låg och fortsatt fallande arbetslöshet. Arbetsmarknadsstatistiken ger den amerikanska centralbanken, FED, ett ytterligare bevis på att den amerikanska ekonomin växer sig allt starkare vilket bör ge stöd till den redan högst förväntade räntehöjning som de väntas ge besked om nu på onsdag.
- Den amerikanska arbetsmarknadsrapporten visade också på att den genomsnittliga timlönen steg 0,2 procent i november och 2,5 procent i årstakt. Väntat var en månatlig lönetillväxt på 0,3 procent och 2,7 procent i årstakt. För trots att den amerikanska ekonomin uppfyller alla kriterier på en ekonomi som är långt gånge i stundande högkonjunktur fortsätter lönetillväxten att lysa med sin frånvaro. Medan arbetslösheten börjar komma ner mot 4,1 procent visar det sig vara allt svårare för de amerikanska arbetsgivarna att finna lämplig arbetskraft. Som en konsekvens av detta har en del arbetsgivare börjat förlita sig på ökad automatisering och vidareutbildning av sina anställda i syfte att öka produktiviteten. Det är inget amerikanskt fenomen utan påträffas i de flesta utvecklade länder vars ekonomier varit i avsaknad av ett underliggande inflationstryck sedan finanskrisen. Phillipskurvan, som visar på sambandet mellan inflation och arbetslöshet, har blivit alltmer ifrågasatt bland både praktiker och akademiker. Vi är dock komfortabla i vår tro på att lönetillväxten så småningom kommer ta fart i takt med att den amerikanska arbetsmarknaden börjar uppnå full sysselsättningen, ett fortsatt högt resursutnyttjande och en arbetslöshet som faller ner till historiskt låga nivåer.

Stark amerikansk arbetsmarknad baddar för ytterligare räntehöjningar från den amerikanska centralbanken



Trots brist på arbetskraft lyser amerikansk lönetillväxt med sin frånvaro



STRATEGI & MARKNADSSYN (forts.)

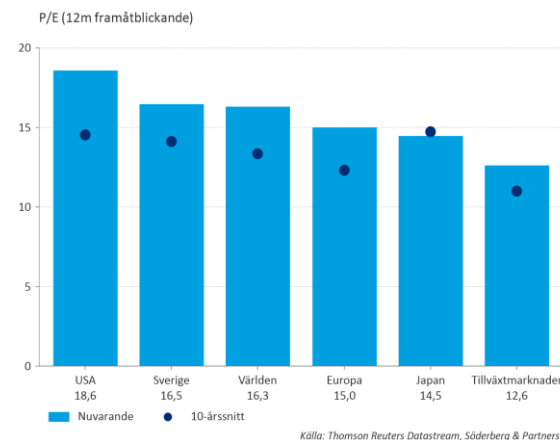
Börsåret 2017 närmar sig sitt slut

- 2017 börjar gå mot sitt slut och med bara några få veckor kvar på året kan vi konstatera att det hittills varit ett bra år att äga aktier, men samtidigt inte ett fantastiskt börsår med av flera tiotals procents uppgångar. Avkastningen på Stockholmsbörsen hitintills uppgår till omkring 8 procent exklusive utdelningar och därmed dryga 11 procent inklusive utdelningar. I den lågräntemiljö vi rör oss är det naturligtvis en bra avkastning. Ställt i relation till det långsiktiga historiska snittet av 8-9 procent är det dock inte anmärkningsvärt starkt.
- Det finns utvecklade marknader som har gått starkare än Stockholmsbörsen i lokal valuta och ett exempel på det är den amerikanska aktiemarknaden som stigit med omkring 18 procent exklusive utdelningar sedan årsskiftet i dollar räknat. Under samma period har dock kronan stärkts mot den amerikanska dollarn och en svensk investerare har därför erhållit dryga hälften av den avkastningen omräknat i kronor. Tvärtom har kronan under året försvagats i relation till euron och det har medfört att den europeiska börsen, som stigit med runt 8 procent i euro under året undantaget utdelningar, istället framstår som än bättre ur en svensk investerares ögon då en svagare krona adderat ytterligare närmare 4 procentenheter till det. Det här medför att för en svensk investerare har både den svenska, europeiska och amerikanska aktiemarknaden utvecklats ungefär likvärdigt under året fram till dagens datum sett exklusive utdelningar.
- På Söderberg & Partners gjorde vi vid årets början bedömningen att det fanns god potential i tillväxtmarknader, bland annat då vi såg att en tilltagande global ekonomisk tillväxt och stigande råvarupriser borde kunna ge stöd samt att värderingarna var mer aptitliga. Med facit i hand kan vi konstatera att det också är den grupp aktiemarknader som utvecklats allra starkast under året, både i lokal valuta och i svenska kronor räknat.
- För snart två månader sedan valde vi att vikta ner vår syn på tillväxtmarknader till ett neutralt betyg och samtidigt upprepa neutral syn på utvecklade marknader. Vi såg att läget hade blivit alltmer ansträngt och att förväntningarna fortsatt att stiga varför vi också vid det tillfället gjorde bedömningen att risken för en rekyl hade ökat och därför viktade ner aktier som tillgångsslag, till en orange signal. Sedan dess har utvecklingen på tillväxtmarknader varit svagare och också i Sverige ser vi en mer dämpad börsutveckling, mycket relaterat till oron på bostadsmarknaden.

Sverige: Utveckling Stockholmsbörsen



Värdering på världens börser



FÖRRA VECKANS MAKROHÄNDELSE

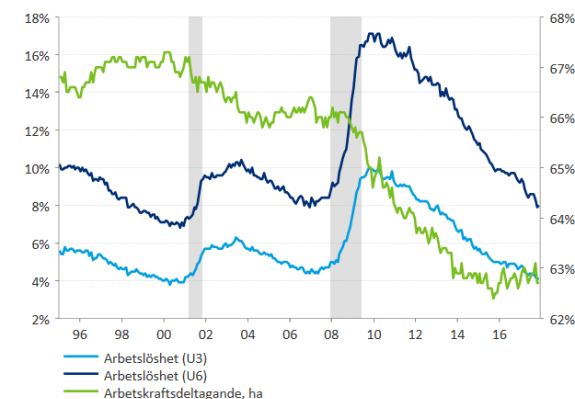
Makro – USA

		Utfall	Förväntat	Förra
•	Måndag			
–	16:00 Fabriksordrar m/m (okt)	-0,1%	0,4%	1,7%
•	Tisdag			
–	15:45 Markit inköpschefsindex tillv./tjänst. (nov)	54,5	-	54,6
–	15:45 Markit inköpschefsindex tjänst. (nov)	54,5	-	54,7
–	16:00 ISM inköpschefsindex tjänstesektor (nov)	57,4	59,0	60,1
•	Torsdag			
–	14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden (1:a dec)	236K	240K	238K
•	Fredag			
–	14:30 Arbetslöshet (nov)	4,1%	4,1%	4,1%
–	14:30 Antal nya jobb exkl. lantbrukssektorn (nov)	228K	200K	244K

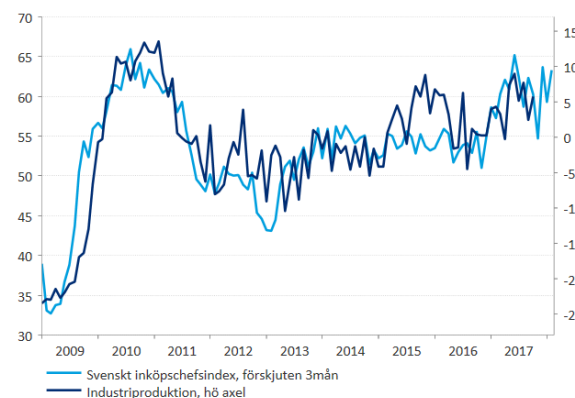
Makro – Europa & Asien

•	Måndag			
–	10:30 Storbritannien: Inköpschefsindex tillv. (nov)	53,1	51,0	50,8
–	11:00 EMU: Producentprisindex å/å (okt)	2,5%	2,6%	2,8%
•	Tisdag			
–	08:30 Sverige: Industriproduktion å/å (okt)	6,0%	4,3%	2,5%
–	09:30 Sverige: Nya ordrar tillverkning å/å (okt)	3,8%	6,0%	11,2%
–	09:55 Tyskland: Markit inköpschefsind. tillv./tjänst. (nov)	57,3	57,6	57,6
–	09:55 Tyskland: Markit inköpschefsindex tjänst. (nov)	54,3	54,9	54,9
–	10:00 EMU: Markit inköpschefsindex tillv./tjänst. (nov)	57,5	57,5	57,5
–	10:00 EMU: Markit inköpschefsindex tjänst. (nov)	56,2	56,2	56,2
•	Torsdag			
–	11:00 EMU: BNP kv./kv. (kvartal 3)	0,6%	0,6%	0,6%
–	11:00 EMU: BNP å/å (kvartal 3)	2,6%	2,5%	2,5%
•	Fredag			
–	03:00 Kina: Import (USD) å/å (nov)	17,7%	11,3%	17,2%
–	03:00 Kina: Export (USD) å/å (nov)	12,3%	5,0%	6,9%
–	03:00 Kina: Bytesbalans (USD) å/å (nov) (miljarder)	40,2	35,0	38,2
–	10:30 Storbritannien: Industriproduktion å/å (okt)	3,6%	3,5%	2,5%
–	10:30 Storbritannien: Tillverkningsproduktion å/å (okt)	3,9%	3,9%	2,7%

Fortsatt fallande amerikansk arbetslöshet



Svensk industriproduktion över förväntan



INFÖR KOMMANDE VECKA

Makro – USA

	Förväntat	Förra
Tisdag		
– 14:30 Producentprisindex å/å (nov)	2,4%	2,8%
– 14:30 Producentprisindex exkl. mat & energi å/å (nov)	2,3%	2,4%
Onsdag		
– 14:30 Konsumentprisindex å/å (nov)	2,0%	2,0%
– 14:30 Konsumentprisindex exkl. mat & energi å/å (nov)	1,7%	1,8%
– 20:00 FED – Räntebesked	1,50%	1,25%
Torsdag		
– 14:30 Detaljhandelsförsäljning m/m (nov)	0,3%	0,2%
– 14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden (8:e dec)	-	236K
Fredag		
– 15:15 Industriproduktion m/m (nov)	0,4%	0,9%
– 15:15 Kapacitetsutnyttjande (nov)	77,1%	77,0%

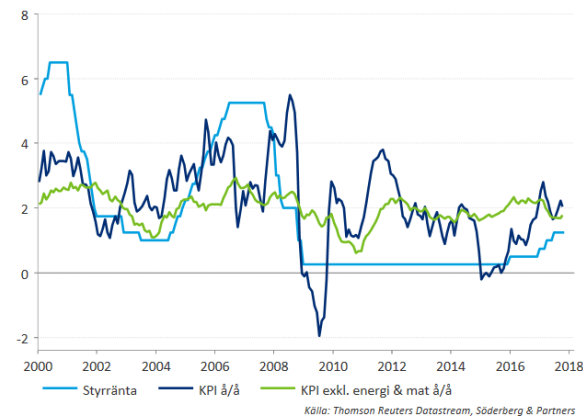
Makro – Europa & Asien

Tisdag		
– 09:30 Sverige: Konsumentprisindex å/å (nov)	1,8%	1,7%
– 10:30 Storbritannien: Producentprisindex å/å (nov)	3,0%	3,0%
– 10:30 Storbritannien: Producentprisindex kärn. å/å (nov)	2,7%	2,8%
– 10:30 Storbritannien: Konsumentprisindex å/å (nov)	3,1%	3,0%
Onsdag		
– 08:00 Tyskland: Harmoniserad konsumentprisindex å/å (nov)	1,5%	1,8%
– 11:00 EMU: Industriproduktion å/å (okt)	3,0%	3,3%
– 11:00 EMU: Industriproduktion m/m (okt)	-0,3%	-0,6%
Torsdag		
– 03:00 Kina: Detaljhandelsförsäljning å/å (nov)	10,2%	10,0%
– 03:00 Kina: Industriproduktion å/å (nov)	6,0%	6,2%
– 10:30 Storbritannien: Detaljhandelsförsäljning å/å (nov)	0,3%	-0,3%
– 13:00 Storbritannien: Bank of England – Räntebesked	0,5%	0,5%
– 13:45 EMU: European Central Bank – Räntebesked	0,0%	0,0%

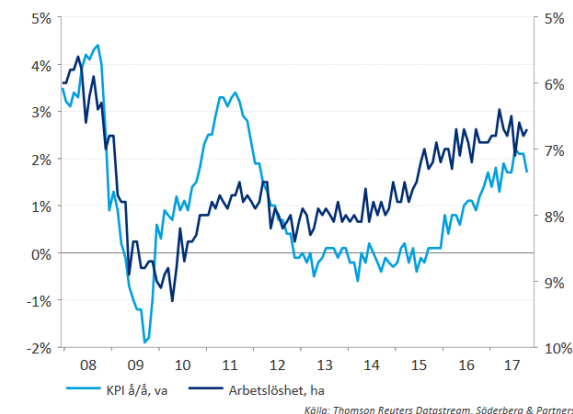
Förväntat

Förra

Stor sannolikhet för ytterligare räntehöjning från Fed



Svensk inflationsstatistik presenteras



INFÖR KOMMANDE VECKA (forts.)

Vecka 50	
Måndag	Exklusive utdelning: Skistar (5:50 kr) Emissioner, bud och börsnoteringar: Dignitana - teckningstid i nyemission inleds (avslutas 27/12). Intuitive Aerial - anmälningstid i nyemission avslutas. Scibase - teckningstid i nyemission avslutas.
Tisdag	Rapporter: SAS (kl 8:00) Emissioner, bud och börsnoteringar: Arjo - första dag för handel på Stockholmsbörsen, avknoppning från Getinge. Colabitoil - beräknad första dag för handel på Aktietorget. Eurocine - anmälningstid i nyemission avslutas. Götenehus Group - anmälningstid i Erik Hemberg Fastighets (EHFAB) budpliktsbud inleds (avslutas efter 4 veckor). Karo Pharma - första dag för handel utan teckningsrätt i nyemission.
Onsdag	Rapporter: Svolder (före börsöppning) Utländska rapporter: Aurubis, Oracle, Inditex
Torsdag	Kapitalmarknadsdagar: ICA Gruppen Exklusive utdelning: Dustin (2:80 kr), Hancap (0:87 kr kvartalsvis i preferensaktie), Sdiptech (2:00 kr kvartalsvis i preferensaktie), Svedbergs (1:00 kr utav totalt 2:25 kr), Zetadisplay (2:25 kr kvartalsvis i preferensaktie)
Fredag	-

TOP PICKS

- **Millicoms** tjänsteintäktsstillväxt i Latinamerika har återgått till positivt territorium vilket är en trend vi bedömer kommer bestå. Ökad investeringstakt kostar något på lönsamheten, men är samtidigt viktigt ur ett strategiskt perspektiv och ett potentiellt utträde ur Afrika fortsätter att vara en potentiell trigger då det skulle reducera bolagets nettoskuldsättning kraftigt samt förbättra kassaflödet och ta ner den övergripande risken.
- **Assa Abloy** har god långsiktiga förutsättningarna och gynnas av en stark konjunktur, fortsatt förvärvspotential samt lättare jämförelsetal under hösten. Bolaget har högre tillväxt än många andra bolag på Stockholmsbörsen och en bred geografisk exponering. Vi ser därtill att strukturella trender som en ökad e-handel talar till bolagets fördel. Premievärderingen är lägre än tidigare och inte lika utmanande som i många andra större svenska verkstadsbolag.
- **Nibes** långsiktigt goda förutsättningar är intakta. Den europeiska byggmarknaden fortsätter att förbättras och 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 bland annat tack vare starkt momentum i den amerikanska verksamheten goda tillväxtförutsättningar. Det tillsammans med ett starkt kassaflöde och potentiella förvärv bör ge en god utveckling för bolagets vinststillväxt, något vi ser inte helt ligger i dagens värdering av aktien. 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. Ny VD tillträdde i slutet av mars och vi bedömer att det finns en rad förutsättningar som talar för en mer positiv kursutveckling framgent. Hög skuldsättning i kombination med internt fokus gör att vi inte väntar oss några större förvärv, men balansräkningen har efter nyemissionen stärkts och ljusare utsikter för tillväxt ger bland annat stöd liksom kommande avknoppning av Arjo.



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

JPM Europe Strategic Growth

- Fonden investerar i europeiska tillväxtbolag och har en väl diversifierad portfölj med många innehav. I linje med dess jämförelseindex har fonden störst exponering mot Storbritannien och Tyskland och sektormässigt störst andel innehav i industrisektorn. Fonden har historiskt haft en högre avkastning än många andra jämförbara fonder inom kategorin. Söderberg & Partners betyg är grönt, fonden är en Top Pick inom kategorin Europa och hållbarhetsbetyget är gult.

Danske invest SICAV Europe Small Cap

- Fonden har som målsättning att uppnå en stabil, långsiktig avkastning genom att investera i små och medelstora företag, som antingen har säte eller bedriver större delen av sin verksamhet i Europa. Fondens relativt koncentrerade portfölj är fördelad mellan olika länder och sektorer vilket ger god riskspridning. Söderberg & Partners betyg är grönt, fonden är en Top Pick inom kategorin Europa små och medelstora och har fått ett gult hållbarhetsbetyget.

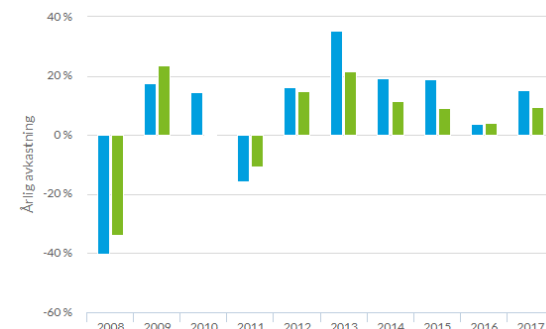
Cliens Sverige Fokus

- Cliens Sverige Fokus är en aktivt förvaltnad fond med inriktning på den svenska aktiemarknaden. Fonden har en koncentrerad portfölj av aktier och fondförvaltarna investerar normalt i mellan 20-25 innehav. Koncentrationen av innehav innebär en ökad risk, men också en ökad möjlighet till avkastning. Fonden har lyckats väl i Söderberg & Partners analys eftersom den har fått grönt betyg varje kvartal sedan den började betygsättas. Fonden är även vald till Top Pick i kategorin Sverige.

Nordea Småbolagsfond Sverige

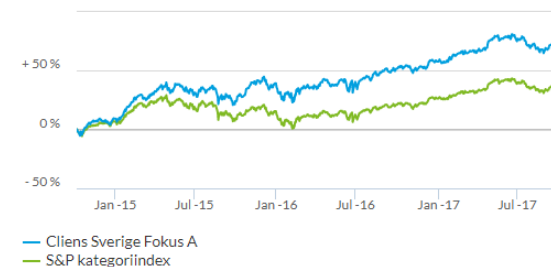
- Nordea Småbolagsfond Sverige är en aktiefond som huvudsakligen placerar i små och medelstora företag noterade på den svenska aktiemarknaden. Fonden har även möjlighet att placera upp till tio procent i små och medelstora företag noterade på de övriga nordiska aktiemarknaderna. Dess portfölj består idag av cirka 60 olika bolag spridda över olika branscher med övervikt mot industri. Den har grönt betyg i Söderberg & Partners analys, är Top Pick inom kategorin Sverige små och medelstora bolag och har ett grönt hållbarhetsbetyg.

Årlig avkastning JPM Europe Strategic Growth



Källa: Söderberg & Partners

Historisk avkastning Cliens Sverige Fokus



Källa: Söderberg & Partners

VÄRLDENS BÖRSER

Lokal valuta (%) 5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2017

Utvecklade marknader (USD)	0	1	6	9	21	21
USA (S&PCOMP)	0	2	8	10	20	21
Europa (STOXX 600)	1	-1	4	1	14	11
Sverige (OMXSPI)	1	-3	4	-2	12	11
Tyskland (DAX)	2	-2	7	3	18	15
Frankrike (CAC40)	2	-1	6	3	18	14
Storbritannien (FTSE100)	1	-1	1	1	11	8
Japan (TOPIX)	0	-1	14	14	22	21
Tillväxtmarknader (USD)	0	-2	2	11	30	32
Hong Kong (Hang Seng)	-1	-1	4	13	30	35
Shanghai (CSI 300)	0	-1	5	14	18	23
Indien (Sensex)	1	0	5	7	26	27
Ryssland (RTS\$)	-1	-3	1	13	8	2
Brasilien (Bovespa)	1	-2	0	16	20	21
Världen (USD)	0	1	6	9	22	22

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%) 5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2017

Utvecklade marknader	1	2	13	6	12	13
USA (S&PCOMP)	2	4	15	7	12	13
Europa (STOXX 600)	2	1	8	3	17	16
Sverige (OMXSPI)	1	-3	4	-2	12	11
Tyskland (DAX)	3	1	11	5	21	19
Frankrike (CAC40)	2	1	10	5	21	19
Storbritannien (FTSE100)	2	2	9	1	10	9
Japan (TOPIX)	1	0	16	8	14	16
Tillväxtmarknader	1	-1	9	8	20	23
Hong Kong (Hang Seng)	0	0	11	10	20	25
Shanghai (CSI 300)	1	0	9	14	13	21
Indien (Sensex)	3	2	11	4	22	24
Ryssland (RTS\$)	0	-2	7	10	0	-5
Brasilien (Bovespa)	0	-3	-1	12	14	11
Världen	1	2	13	6	13	14

RÄNTOR & VALUTOR

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield%	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2017
Sverige 2 år	-0,86	-0,84	-0,83	-0,72	-0,70	-0,69	-0,63
Sverige 5 år	-0,24	-0,21	-0,17	-0,13	-0,21	-0,07	-0,12
Sverige 10 år	0,67	0,72	0,77	0,51	0,41	0,65	0,55
USA 2 år	1,80	1,78	1,65	1,27	1,32	1,11	1,18
USA 5 år	2,14	2,11	2,01	1,64	1,75	1,82	1,92
USA 10 år	2,38	2,36	2,33	2,05	2,19	2,39	2,45
EMU 2 år	-0,78	-0,74	-0,77	-0,79	-0,76	-0,74	-0,80
EMU 5 år	-0,44	-0,42	-0,45	-0,45	-0,50	-0,49	-0,62
EMU 10 år	0,31	0,30	0,33	0,32	0,26	0,38	0,21
Japan 10 år	0,03	0,03	0,03	-0,02	0,06	0,03	0,05

Styrräntor (%)

	Idag
Riksbanken	-0,50
FED	1,25
ECB	0,00
BOE	0,50
BOJ	-0,10

Övrigt

	Idag
Stibor 3M	-0,61

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2017
Dollarindex	93,9	1,1	-1,0	2,8	-3,1	-7,1	-8,1
EURUSD	1,18	-1,0	1,4	-2,2	4,7	10,7	11,4
USDSEK	8,48	1,3	1,0	6,6	-2,7	-7,3	-6,7
EURSEK	9,96	0,3	2,5	4,2	1,8	2,6	4,0
GBPSEK	11,3	0,4	3,2	8,2	0,5	-1,3	1,0
NOKSEK	1,02	1,4	-0,5	-0,5	-0,6	-5,9	-3,2
USDJPY	113,5	0,7	-0,1	5,2	3,1	-0,6	-2,7
USDCNY	6,62	0,1	-0,3	2,4	-2,6	-3,8	-4,8

Råvaror (%)

	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2017
Råvaruindex	187,8	-2,9	-3,5	2,4	5,6	-2,5	-3,1
Olja (Brent)	63,3	-1,1	-0,6	16,9	31,9	18,2	11,7
Olja (WTI)	57,2	-2,1	0,6	20,5	25,1	12,4	6,3
Koppar	6571,0	-3,8	-4,1	-1,8	14,7	13,7	18,7
Zink	3082,5	-5,1	-3,4	1,7	25,0	14,6	19,7
Guld	1248,1	-2,7	-2,9	-7,3	-2,2	6,6	7,8

Volatilitet (nivå)

	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2017
VIX-index	9,6	11,4	9,8	12,1	10,2	12,6	14,0

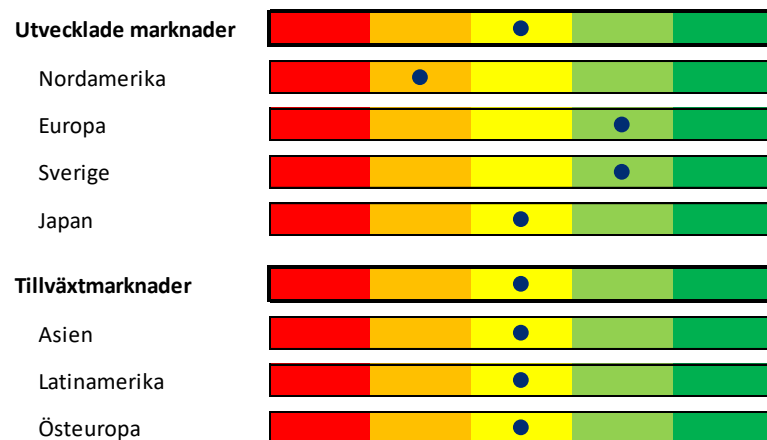
SÖDERBERG & PARTNERS INVESTERINGSINDIKATOR

 Söderberg & Partners Investeringsindikator

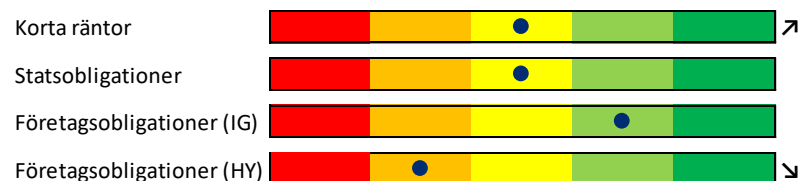
TILLGÅNGSKLASSER



AKTIEALLOKERING



RÄNTEALLOKERING



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. 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 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.

Analytiker: Matthias Gietzelt, Linda Jägerstad och Dick Ingvarsson

Söderberg & Partners
Box 7785
Regeringsgatan 45
103 96 Stockholm

marknadsanalys@soderbergpartners.se
www.soderbergpartners.se