

11 februari – 15 februari 2019

Veckoanalys

När Tyskland nyser drabbas Sverige av förkylning

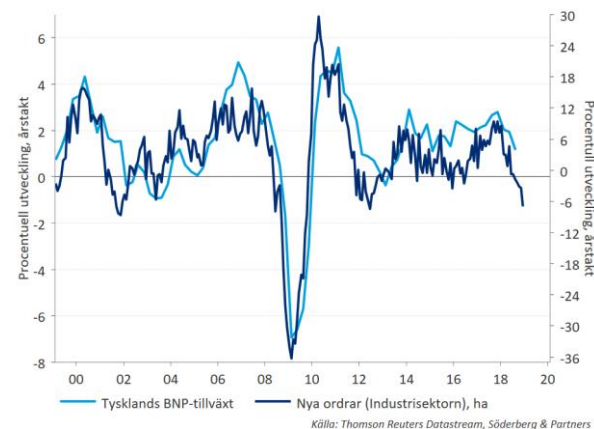
SVAGARE STATISTIK FRÅN DEN TYSKA INDUSTRIN tillsammans med nedreviderade tillväxtutsikter från EU-kommissionen tyder på svagare svensk tillväxttakt under kommande kvartal. När Tyskland nyser drabbas Sverige av förkylning.

Även om förra veckan var en relativ lugn makrovecka kom det ändå en del överraskningar. Ur makrosynpunkt var det framförallt en svagare tysk industristatistik som överraskade och kom ut betydligt svagare än vad både vi och marknaden hade räknat med. Det hela började i tisdags när orderingen för den tyska tillverkningssektorn kom ut betydligt svagare än väntat för december. Dagen därpå kom även tysk industriproduktion för december ut svagt och bekräftar därmed avmattningen i tysk inköpschefsindex som vi sett under de senaste månaderna. Nu är risken överhängande att den tyska ekonomin faller ner i recession, det vill säga i två kvartal med negativ tillväxttakt. Med tanke på att Tyskland utgör motorn i den europeiska ekonomin kan det förvärra tillväxtutsikterna för regionen i stort.

Frågan är nu hur detta kommer att påverka den svenska ekonomin. Sveriges export uppgår idag till cirka 45 procent av svensk BNP, varav cirka 14 procentenheter utgörs av tjänsteexport och cirka 31 procentenheter av varuexport. Under helåret 2017 exporterade vi varor till Tyskland till ett värde av 143 miljarder SEK och Tyskland befäster alltjämt sin position som Sveriges största exportmarknad med sina dryga 10 procent av den totala svenska varuexporten. Med det som bakgrund kan vi dra slutsatsen att en tilltagande avmattning i tysk tillväxt kommer att ha en direkt inverkan på vår svenska ekonomi.

I väntan på att decembers industriproduktionssiffror, som släpps idag, får vi förlita oss på svenskt inköpschefsindex för tillverkningssektorn, som under de senaste månaderna signalerat en tydlig avmattning inom svensk industri. Givet att det historiska sambandet mellan svenskt inköpschefsindex för tillverkningssektorn och svensk industriproduktion håller, tyder det på att vi kommer att få se en tydlig avmattning i svensk industriproduktion under det första kvartalet i år. Det styrks även av den senaste Konjunkturbarometern från januari som visade på att de svenska industriföretagens förväntningar på orderingen, på tre månaders sikt, sjönk till den lägsta nivån på sex år. I veckan presenterade också Europakommissionen sin uppdaterade tillväxtprognos för regionen, där de tillsammans med de andra större europeiska ekonomierna valt att revidera ner Sveriges tillväxtutsikter för både 2019 och 2020. Det tyder på att vi kommer få se en alltmer tydlig avmattning i svensk ekonomi under kommande kvartal. Frågan är dock om den senaste siffran för det sammanställda inköpschefsindexet för tysk ekonomi, som visade på en rekyl uppåt i januari, är början på en vändning för Eurozonen eller om det snarare var en tillfällig uppgång inför en större nedgång. I fredags kom dessutom nya uppgifter om att den tyska handelsbalansen steg oväntat mycket i december, vilket ytterligare försvårar bedömningsläget.

Svagare ordergång ökar risken för en tysk recession



Svagare svensk industriproduktion är att vänta



Åter fokus på makroekonomi och politik

UNDER FÖREGÅENDE VECKA syntes blandad utveckling på världens börser och svagast bland utvecklade marknader var Europa till följd av nedgångar i Tyskland. Oron kring handelskonflikten har åter ökat och nedreviderade tillväxtprognoser i Europa påverkade dessutom sentimentet i regionen negativt.

Sju dagar i rad hann Stockholmsbörsen stiga innan sviten bröts i torsdags och nedgångarna tilltog senare den eftermiddagen efter att Donald Trump meddelat att han inte kommer att träffa den kinesiska presidenten Xi Jinping innan den 1:e mars då vapenvilan i handelskonflikten de två länderna emellan löper ut. Veckan fortsatte dämpat då det väckte farhågor om att lösningen ska vara längre bort än vad som tidigare antytts. Dessutom växte oron för sämre global tillväxt efter EU-kommissionens sänkta tillväxtprognoser inom euroområdet där nedrevideringen uppges ha speglat faktorer som handels-spänningar och inbromsning på tillväxtmarknader, särskilt i Kina. Veckans vinnaraktier bland de svenska storbolagen blev Assa Abloy och ICA Gruppen efter rapporter som överraskade positivt. I Assa Abloy kom visserligen justerat rörelseresultat in i linje med förväntningarna, men den organiska tillväxten överträffade prognoserna med särskilt stark försäljningsökning inom affärsområdena Americas och Asia Pacific, däribland i Kina. I ICA Gruppen kunde placerarna glädjas åt positiva avvikelser inom ICA Sverige, men även inom de flesta andra områdena.

Rapportsäsongen klingar av och sannolikt blir marknaden åter mer makro- än mikrodriven. Vi kan konstatera att säsongen inte blev så svag som befarat, men samtidigt att de makroekonomiska utsikterna fortsatt ser något grumlig ut. Utdelningarna som föreslås ligger i underkant av de långsiktiga utdelningsmålen och även om de på många håll höjs relativt i följd är utdelningstillväxten lägre än vinsttillväxten. En del av de mer konjunkturkänsliga bolagens ledningar har tagit ner sin guidning marginellt och det ger således inte stöd för uppskrivade vinstprognoser på aggregerad nivå hos analytikerkollektivet. I det skede av konjunktur- och investeringscykeln vi nu står ser vi det osannolikt att någon mer omfattande multipelexpansion ska äga rum och vi har därför också svårt att se vad som ska driva börsen norr ut från dagens nivåer.

I USA har idag två tredjedelar av bolagen i S&P 500 rapporterat och i jämförelse med det senaste femårsnittet har andelen bolag som presenterat starkare vinster än väntat varit i linje med historiskt femårsnitt. Omsättningsmässigt ligger antalet bolag som rapporterat bättre än väntat över genomsnittet den senaste femårsperioden. Beträffande framåtblickande kommentarer ger en övervägande majoritet en negativ guidning inför vinstutvecklingen under innevarande års första kvartal, sett i relation till de estimat som låg inför beskeden. Mycket indikerar idag sammantaget att viss avmattning kan vara att vänta även på andra sidan Atlanten, men från höga nivåer.

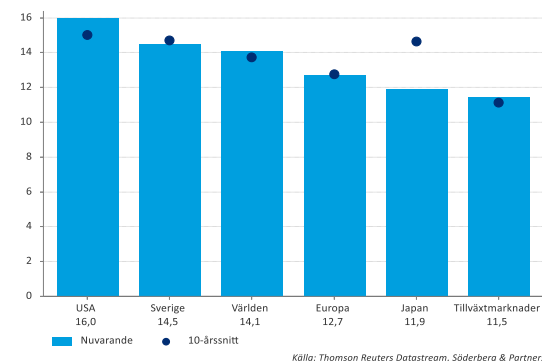
Sverige: Stockholmsbörsens utveckling

OMXSPI inklusive utdelningar

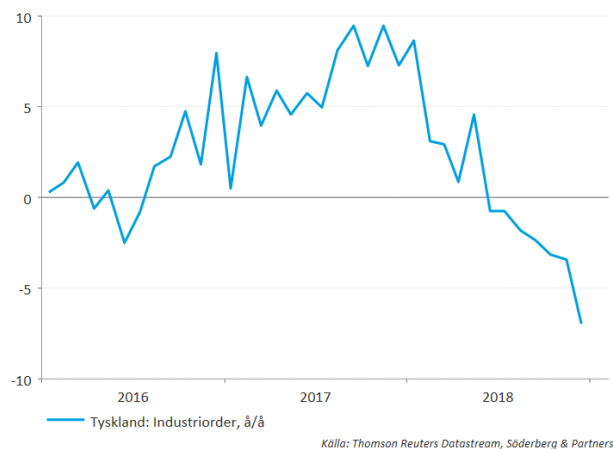
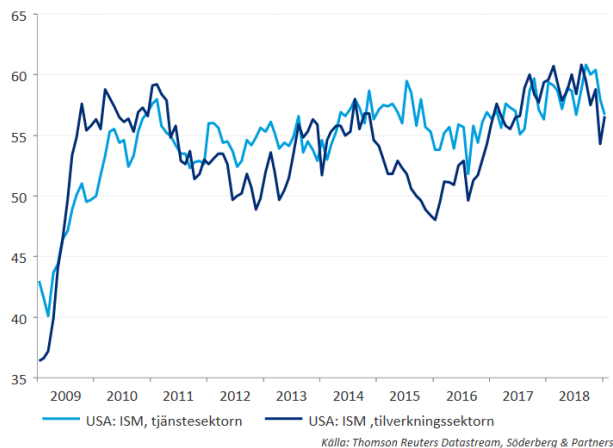


Globalt: Värdering

P/E (12 mån framåtblickande vinstprognoser)



Förra veckans viktigaste makrohändelser



TISDAG KL. 16:00

USA: ISM, tjänstesektorn, jan

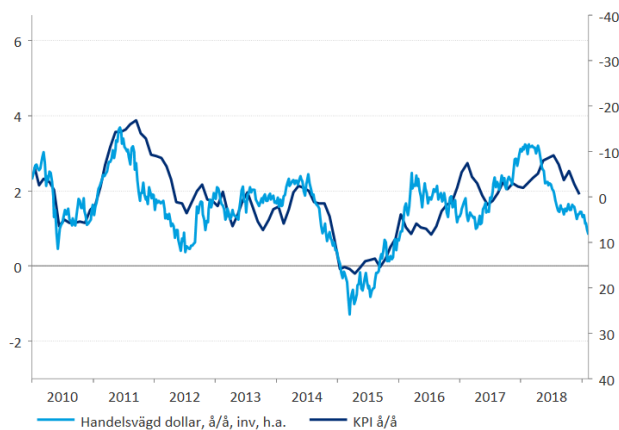
FÖRRA VECKAN INNEBAR EN LUGNARE STATISTIKVECKA i USA. Industriorder kom in något sämre än väntat och inköpschefsindex för tjänstesektorn kom in något under marknadens förväntansbild. Framförallt var det delkomponenterna nya ordrar och inte minst nya exportordrar som avvek negativt från förväntningarna, men tongångarna i enkäten var ändå fortsatt mest optimistiska och överlag föranleder inte statistiken några större revideringar av de amerikanska tillväxtprognoserna.

ONSDAG KL. 08:00

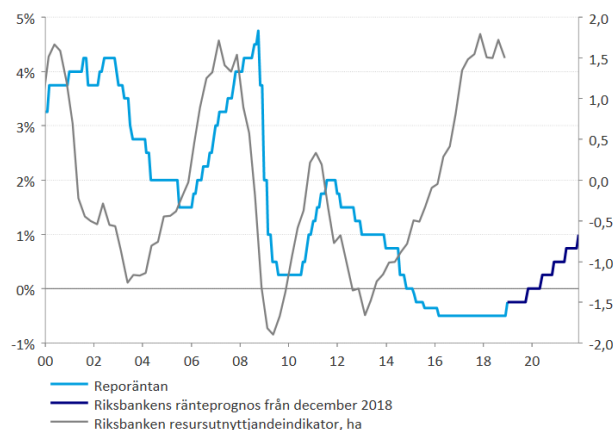
Tyskland: Industriorder, december

I EUROZONEN LÅG FOKUS FÖRRA VECKAN på fortsatt svag statistik från den tyska industrin. Tysk industriorder föll med 1,6 procent under månaden och är därmed ned sju procent under den senaste tolv månadersperioden. Även sentimentsindex kom in svagare än vad marknaden prognostiserat medan detaljhandelsförsäljningen blev marginellt bättre än väntat.

Kommande veckas viktigaste makrohändelser



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

ONSDAG KL. 14:30

USA: KPI, jan

DENNA VECKA LIGGER FOKUS PÅ den amerikanska inflationsutvecklingen. Både producentpris- och konsumentprisinflation redovisas där den senare nu endast väntas visa en ökningstakt på 1,5 procent på årsbasis. Kärnsiffran bedöms dock endast ha fallit från 2,2 till 2,1 procent och ligger därmed alltjämt kring centralbankens mål. Under veckan presenteras även industriproduktionsdata, detaljhandelsförsäljning och preliminära siffror över konsumentförtroendemätningen från Michiganuniversitetet.

ONSDAG KL. 08:00

Sverige: Besked Riksbanken

I SVERIGE VÄNTAS DENNA VECKA en oförändrad styrränta från Riksbanken efter att ha höjt räntan till -0,25 procent vid föregående möte, vilket var den första höjningen på sju år. Svensk ekonomi har mattats av något, men de flesta indikatorer har kommit in enligt Riksbankens prognoser som idag har ett antagande om endast 1,5 procent BNP-tillväxt under året. Det är därför sannolikt att man kvarstår med räntan och sina prognoser, medan kommunikationen kan komma att vinklas än mer mot framtida nedsidesrisker.

Börs- och bolagshändelser

MÅNDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Exklusive utdelning: Aker BP (0:5207 USD). Ahsell: anmälningstid i bud avslutas. Tokyobörsen stängd.
TISDAG	Rapporter	Urval rapporter: Net Ent (kl 7.30), Wihlborgs (kl 7.30), Addlife (kl 8.00), Leo Vegas (kl 8.00), Moberg Pharma (kl 8.00), Collector (kl 8.15), Hoist (kl 8.30), HMS Networks (kl 14.00), Nolato (kl 14.30), Nyfosa.
	Utl. rapporter	XXL, Thyssen Krupp, Activision Blizzard.
	Övrigt	Karo Pharma: anmälningstid i EQT:s höjda bud avslutas.
ONSDAG	Rapporter	Urval rapporter: Ambea (kl 7.00), Tele2 (kl 7.00) , Sweco (kl 7.20), Cherry (kl 7.30), Indutrade (kl 7.30), Kindred (kl 7.30), Klöver (kl 7.30), Boliden (kl 7.45) , Thule (kl 7.45), Trelleborg (kl 7.45) , Munters (kl 8.00), Swedish Match (kl 8.15) , Veoneer (kl 12.00), Beijer Alma, G5 Entertainment.
	Utl. rapporter	Mowi, Schibsted, Udonor, Storebrand, Cisco.
	Övrigt	-
TORSDAG	Rapporter	Urval rapporter: Diös (kl 7.00), Kungsleden (kl 7.00), Pandox (kl 7.00), Oriflame (kl 7.15), Haldex (kl 7.20), Ahlstrom-Munksjö (kl 7.30), Betsson (kl 7.30), Evolution Gaming (kl 7.30), Mekonomen (kl 7.30), Astra Zeneca (kl 8.00) , Attendo (kl 8.00), Kinnevik (kl 8.00), Hufvudstaden, Latour.
	Utl. rapporter	Salmar, Norwegian, Aker, Huhtamäki, Credit Suisse, Coca-Cola, Airbus, Commerzbank.
	Övrigt	Exklusive utdelning: Oriflame (0:40 eur utav totalt 2:60 eur). Stämmor: Karo Pharma, Vostok New Ventures.
FREDAG	Rapporter	Urval rapporter: Medcap (8.30), Fingerprint Cards (kl 7.00), Poolia (kl 7.00), Bravida (kl 7.30), Hemfosa (kl 7.30), Saab (kl 7.30), Catena (kl 8.00), Nibe (kl 8.00) , Ratos (kl 8.00), Atrium Ljungberg (kl 8.30).
	Utl. rapporter	Finnair, Gjensidige Forsikring, Bridgestone, Allianz.
	Övrigt	Kapitalmarknadsdag: Atrium Ljungberg.

Världens börser

Lokal valuta (%) 5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2019

Utvecklade marknader	0	5	-2	-6	1	7
USA (S&PCOMP)	0	5	-3	-4	7	8
Europa (STOXX 600)	0	4	-2	-7	-1	6
Sverige (SIXRX)	0	4	0	-5	7	8
Tyskland (DAX)	-2	1	-5	-14	-11	3
Frankrike (CAC40)	-1	4	-3	-9	0	5
Storbritannien (FTSE100)	1	3	0	-7	3	5
Japan (TOPIX)	-2	1	-8	-11	-11	3

Tillväxtmarknader	-1	6	5	-3	-8	7
Hong Kong (Hang Seng)	0	8	7	0	-5	8
Shanghai (CSI 300)	0	7	1	-2	-17	8
Indien (Sensex)	0	2	5	-3	8	1
Ryssland (RTS\$)	-1	7	5	10	5	13
Brasilien (Bovespa)	-3	4	11	20	17	8

Världen (USD)	-1	5	-2	-5	0	7
---------------	----	---	----	----	---	---

SEK (%) 5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2019

Utvecklade marknader	2	9	1	-2	16	12
USA (S&PCOMP)	3	9	0	-1	22	13
Europa (STOXX 600)	1	7	0	-6	5	10
Sverige (SIXRX)	0	4	0	-5	7	8
Tyskland (DAX)	-1	4	-3	-13	-6	7
Frankrike (CAC40)	0	7	-1	-8	5	9
Storbritannien (FTSE100)	2	9	1	-4	9	12
Japan (TOPIX)	1	4	-2	-7	1	8

Tillväxtmarknader	1	10	8	0	5	12
Hong Kong (Hang Seng)	3	12	10	3	8	13
Shanghai (CSI 300)	3	13	7	3	-11	15
Indien (Sensex)	3	4	11	-3	11	4
Ryssland (RTS\$)	2	11	8	14	20	18
Brasilien (Bovespa)	-2	7	16	25	17	18

Världen	2	9	2	-2	14	12
---------	---	---	---	----	----	----

All indexutveckling är inklusive utdelningar

Räntor, valutor & råvaror

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2019
Sverige 2 år	-0,46	-0,42	-0,39	-0,39	-0,51	-0,74	-0,38
Sverige 5 år	-0,16	-0,08	-0,05	0,14	-0,02	0,07	-0,02
Sverige 10 år	0,32	0,39	0,44	0,68	0,54	0,99	0,47
USA 2 år	2,47	2,51	2,59	2,97	2,67	2,11	2,51
USA 5 år	2,44	2,52	2,57	3,09	2,83	2,55	2,50
USA 10 år	2,63	2,69	2,72	3,23	2,96	2,84	2,69
EMU 2 år	-0,58	-0,58	-0,57	-0,58	-0,59	-0,55	-0,59
EMU 5 år	-0,43	-0,38	-0,32	-0,14	-0,26	-0,03	-0,31
EMU 10 år	0,08	0,17	0,23	0,46	0,40	0,71	0,25
Japan 10 år	-0,03	-0,02	0,00	0,13	0,11	0,08	0,00

Styrräntor (%)	Idag
Riksbanken	-0,25
FED	2,50
ECB	0,00
BOE	0,75
BOJ	-0,10
PBOC	4,35

Övrigt	Idag
Stibor 3M	-0,08

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2019
Dollarindex	96,6	1,1	0,8	-0,1	1,7	7,1	0,5
EURUSD	1,13	-1,2	-1,0	-0,9	-2,4	-7,6	-0,9
USDSEK	9,27	2,6	3,8	3,3	3,5	14,3	4,6
EURSEK	10,50	1,3	2,8	2,4	1,1	5,7	3,6
GBPSEK	12,00	1,4	5,5	1,9	4,0	5,7	6,3
DKKSEK	1,41	1,4	3,1	2,2	1,3	5,8	2,2
NOKSEK	1,08	0,5	3,4	-0,1	-0,9	5,5	5,1
USDJPY	109,7	0,3	1,0	-3,6	-1,1	0,4	0,0
USDCNY	6,74	0,0	-1,8	-2,8	-1,4	6,5	-1,9

Råvaror (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2019
Råvaruindex	185,0	-1,3	1,4	-5,6	-6,7	-5,2	5,1
Olja (Brent)	61,9	-0,5	6,1	-13,4	-14,6	-4,2	16,4
Olja (WTI)	52,8	-4,6	6,4	-13,1	-21,2	-14,0	16,8
Koppar	6 210,0	1,2	5,2	0,9	0,6	-9,3	4,1
Zink	2 704,0	-2,6	8,8	7,2	3,5	-21,0	9,6
Guld	1 314,3	-0,3	2,3	7,4	8,6	-0,1	2,6

Volatilitet (nivå)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2019
VIX-index	15,7	16,1	20,5	16,7	10,9	33,5	25,4

A person is shown from the side, working on a laptop. The image is heavily overlaid with a blue tint. The person's hands are on the keyboard. To the left of the laptop, there is a dark mug. The background is blurred, showing what appears to be a window or another screen.

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 - Fonder

Spiltan Aktiefond Stabil

Fondens strategi är att placera i en välbalanserad portfölj med vad förvaltaren bedömer är välskötta bolag. Fokus ligger på bolag med starka balansräkningar som har produkter som är inte är konjunkturkänsliga. Förvaltaren avser vidare att skapa en stabil portfölj även när marknaden är osäker och fonden har även möjlighet att investera i upp till 10% företagsobligationer. Sett till fondens resultat bedöms strategin fungera då både nedsidesrisken och volatiliteten i fonden hållits på låga nivåer i relation till kategorin.

Simplicity Likviditet

Simplicity Likviditet är en korträntefond som placerar i räntebärande papper och penningmarknadsinstrument utfärdade i svenska kronor. Fonden är förhållandevis konservativ i sin syn på kreditrisk, de lägger stor vikt vid bolagsanalysen och ämnar att ha en så hög andel bolag med officiell rating så möjligt, eftersom dessa bolag bedöms som mer likvida. Fonden har en bred spridning av innehav vilket är positivt i en kategori där låg risk är av största vikt. Fonden har även en låg avgift, vilket är en annan viktig parameter vid valet av korträntefonder, eftersom deras möjlighet till avkastning är mindre än i en aktiefond.

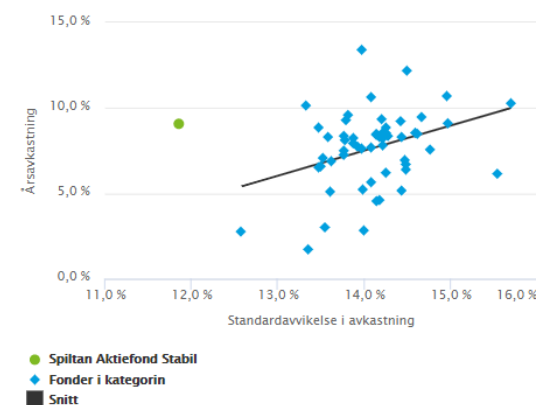
Legg Mason QS MV APexJ Eq G&I

Strategin syftar till att hantera volatilitet genom att investera i bolag inom tre kategorier; "Finansiell hälsa" är bolag med starka kassaflöden som har hög utdelning och utdelningstillväxt. "Attraktiv fundamenta" är bolag med specifik karaktär såsom attraktiv värdering och starkt marknadssentiment. Slutligen, "Låg marknadskänslighet" är bolag med låg volatilitet i förhållande till andra bolag inom samma geografiska område eller bransch.

T. Rowe Price Japanese Equity

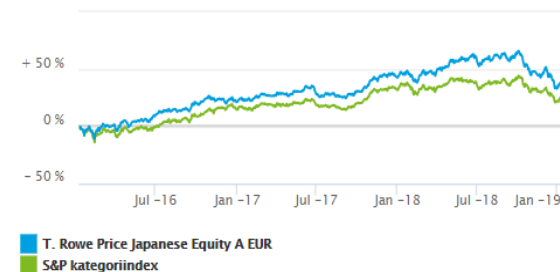
Fonden investerar enligt en klassisk Bottom-Up strategi, vilket innebär att förvaltaren fokuserar på specifika bolags potential att generera avkastning snarare än att fokusera på makroekonomiska trender. Förvaltaren letar efter bolag som klassificeras som "kvalitetsbolag" vilket enligt förvaltaren är bolag som verkar inom en attraktiv sektor med en hållbar och långsiktig tillväxt. Bolagen skall ha en stark ledning med trovärdig strategi och ha konkurrenskraftiga fördelar. Förvaltaren kombinerar dessa faktorer med bolagens förväntade avkastning och värdering för att avgöra vilka innehav som skall finnas i portföljen.

Avkastning/risk relativt sin fondkategori



Källa: Söderberg & Partners

Avkastning 3 år T. Rowe Price Japanese Equity



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

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 försäkringskydd till företaget.



Kapital & Förmögenhet

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.

SVERIGES NÖJDASTE KUNDER,

7 år i rad



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, kassafloresmodell 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. Investorer 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: