

13 augusti – 17 augusti 2018

Veckoanalys

Välkommen tillbaka till en fullskalig veckoanalys!

DE GLOBALA AKTIEMARKNADERNA har under sommaren stärkts, drivet bland annat av en god utveckling i de börsbolagens kvartalsrapporter. Samtidigt noterar vi en stor divergens mellan de olika marknaderna och nya orosmoln har uppstått i form av torkan, svag europeisk makrostatistik och inte minst kraftigt fallande tillväxtmarknadsvalutor med den turkiska liran i spetsen. Är sannolikheten stor att oron fortsätter under hösten?

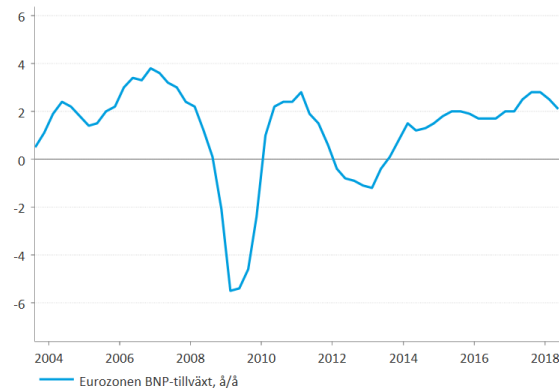
Den globala aktiemarknaden har, mätt i svenska kronor, stigit med närmare fyra procent sedan slutet av juni. Utvecklingen har främst drivits av den amerikanska marknaden, medan den europeiska börserna och börserna på tillväxtmarknaderna har varit tydligt svagare. Alltjämt är det teknologisektorn som varit ledande, men en stark rapportsång under juli månad har även bidragit till ett förbättrat sentiment överlag. Föregående vecka var dock på många håll svag. Den amerikanska dollarn hade fram till augusti på handelsvägd basis inte förändrats nämnvärt, men de senaste två veckorna har den stärkts omkring två procentenheter.

De underliggande makroekonomiska trenderna är alltjämt desamma. Inledningen på året drevs av större tillförsikt med en återhämtning för den globala handeln och därmed ett cykliskt uppsving för många ekonomier. Därefter har flertalet ledande indikatorer toppat och i de senaste mätningarna över exempelvis inköpschefsindex visar de flesta länderna en lägre nivå än i tidigare mätningar. För europeisk del har inte bara sentimentsindikatorer fallit tillbaka utan även faktisk efterfrågan har börjat vika. Exempelvis visar tyska industriorder nu en negativ utveckling på årsbasis, vilket är något som naturligtvis kan få en effekt för börsbolagens utveckling under de kommande kvartalen.

Dessutom kvarstår de sencykliska signalerna, bland annat i form en tydlig underliggande inflationstrend. Det bekräftades av den amerikanska statistiken under föregående vecka som visade att konsumentpriserna är de högsta på närmare ett decennium. Sannolikheten för att Federal Reserve höjer styrräntan fyra gånger under året ligger nu på 70 procent.

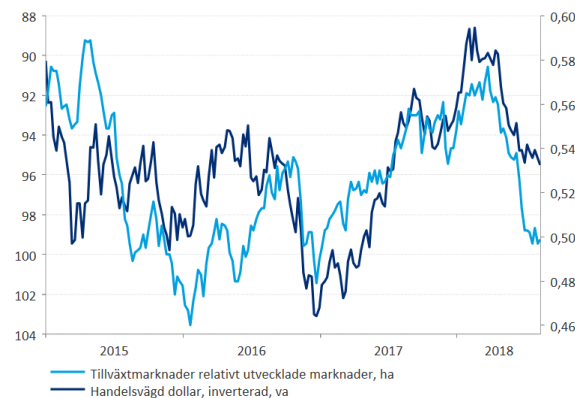
Även på tillväxtmarknaderna har det konjunkturella uppsvinget stannat av. Den kinesiska detaljhandelsförsäljningen fortsätter att vika och oron bland marknadsaktörer är alltjämt stor för hur det pågående handelskriget påverkar ekonomin. Den mer osäkra utvecklingen återspeglas i bland annat volatiliteten för tillväxtmarknadsvalutor, som har ökat markant under de senaste månaderna, men även i exempelvis det kinesiska politiska osäkerhetsindexet. På efterföljande sidor gör vi en genomgång av förutsättningarna för den turkiska liran och ekonomin, redogör för vad vi tror har drivit fallet i den kinesiska yuanen och diskuterar andra potentiella orosmoln vi ser inför hösten.

Har den europeiska konjunkturen toppat?



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Tillväxtmarknader faller relativt utvecklade marknader trots att dollaruppgången stannade av



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Turkiet i fokus

OSÄKERHETEN KRING DEN TURKISKA UTVECKLINGEN har ökat markant de senaste veckorna. Den turkiska liran har fallit med närmare 40 procent mot den amerikanska dollarn sedan april och fallet accelererade under föregående vecka då Donald Trump godkände en fördubbling av tullarna på turkiskt aluminium och stål.

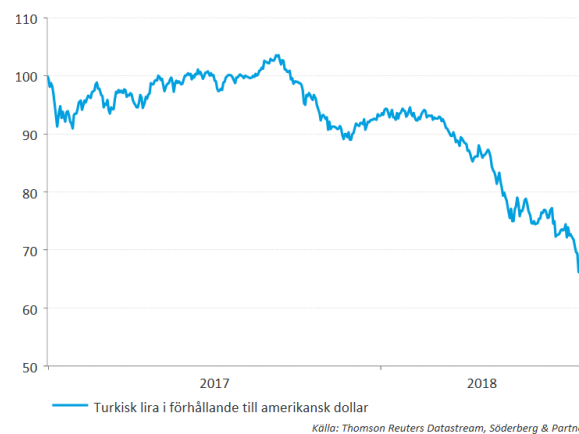
Underliggande problem i den turkiska ekonomin har dock funnits under längre tid och inte minst efter att president Erdogan stärkte sin makt har landet noterat ett omfattande kapitalutflöde. Det är ett stort problem för Turkiet, som dras med ett stort bytesbalansunderskott och är beroende av utländskt kapital för att finansiera tillväxten. Nedgången i valutan har dessutom lett till en kraftigt stigande inflation som redan var mycket hög till följd av överhettning i ekonomin. Därtill har upplåningen i företag och banker ökat markant under de senaste åren. De turkiska lånen tecknade i utländsk valuta står för närmare 40 procent av den turkiska banksektorns tillgångar.

Möjligheterna att komma tillrätta med obalanserna i landet är dessvärre inte alltför stora, inte minst då president Erdogan inte vill se de räntehöjningar som skulle krävas för att stoppa fallet i valutan. Landet har inga stora valutareserver och kan inte hantera en kraftig nedgång i valutan lika bra som exempelvis Ryssland har gjort tidigare. Att presidenten dessutom uppmanar befolkningen att växla in utländsk valuta till turkiska lira pekar snarare på ett desperation än att det skulle få effekt på utvecklingen. Sannolikheten för att landet närmar sig en betalningsinställning har snabbt stigit till 20 procent.

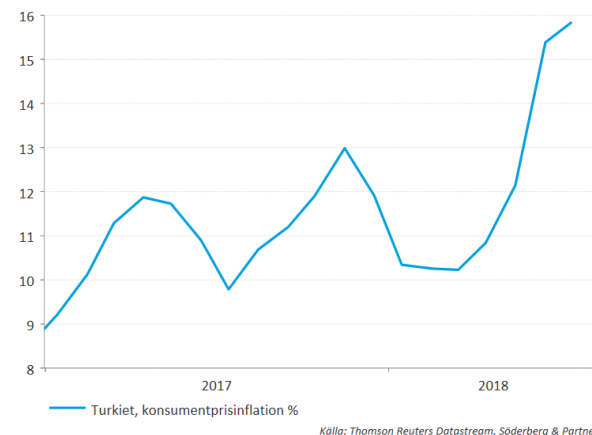
Finns det någon risk för större spridningseffekter utanför Turkiet? Initialt verkar det inte så. Det är i princip enbart Spanien som har en avsevärd exponering gentemot turkiska låntagare genom sina banker och det är enbart Grekland som har en större exponering avseende handel med Turkiet. Turkiet är dock en relativt stor ekonomi som har en stor påverkan på den geopolitiska risken i regionen. Den europeiska centralbanken ECB pekar på att de turkiska lånen till stor del förmodligen inte är valutasäkrade och den europeiska banksektorns utveckling under förra veckan visade tydligt att det finns en stor osäkerhet då även andra banker än de spanska noterade större nedgångar.

Vår bedömning är att det finns en stor sannolikhet för att oron kring den turkiska ekonomin fortsätter. Möjligheterna att komma till rätta med problematiken är få och även om de turkiska bankerna ännu har relativt goda kapitaltäckningsgrader finns risk att landet går mot en större kris. Vissa spridningseffekter är ofrånkomligt, men de är ändå begränsade till vissa europeiska banker och vi räknar inte med att sentimentet överlag behöver försämrats avsevärt på grund av detta. Det sista ordet i handelskriget är dock inte sagt och det finns naturligtvis en risk för att en stressad turkisk president kan bidra till ökad oro även utanför banksektorn.

Kraftigt fall för den turkiska liran



Den turkiska inflationen på ohållbar nivå



Tydlig yuanförsvagning väcker frågetecken

UNDER SOMMAREN HAR även den kinesiska yuana fallit avsevärt, både mot den amerikanska dollarn och handelsviktat. Är försvagningen resultatet av centralbankens valutamanipulation, ett vapen de riktar mot USA och den handelspolitik de för, eller kan rörelsen vara marknadsdriven?

Under sommaren har den kinesiska yuana fallit kraftigt och i ungefär lika stor omfattning i handelsviktade termer som i relation till enbart dollarn. Yuana har gått från att vara en strikt kontrollerad valuta till att idag ses som mer flytande, men centralbanken People's Bank of China (PBOC) har från tid till annan ändå påverkat värdet genom valutamarknadsinterventioner, bland annat med hjälp av sin stora valutareserv. Frågan är nu om försvagningen vi har sett under sommaren är marknadsdriven eller resultatet av ytterligare valutamanipulation i ett försök att värja sig mot USA:s handelspolitik?

Trots historiken ser vi att mycket talar för att kursförändringen under sommar kan vara marknadsdriven och det baserar vi på ett antal faktorer.

1) Rent ekonomiskt finns ett flertal omständigheter som kan förklara fallet. Naturligtvis den skärpta tonen i handelskonflikten med USA, men också svagare makroekonomisk data och ett stigande antal kredithändelser. Även penningpolitiska stödåtgärder från PBOC i form av likviditetsslån till kinesiska affärsbanker kan vara en bidragande orsak till försvagningen eftersom det resulterat i en avtagande räntedifferens mellan USA och Kina.

2) Därtill kan vi konstatera att den kinesiska valutareserven inte har förändrats mycket i storlek under juni och juli utan ligger på dryga 3,1 biljoner dollar, samma nivå som i april. Det tyder på att staten inte skulle ha lagt sig i valutamarknaden genom att använda lokal valuta för att köpa utländsk. Dessutom har de nu i augusti försökt stävja fallet genom att återinföra reservkrav för köp av utländska forwardkontrakt på valuta, krav som resulterar i högre kostnader för valutaspekulation. Försöken har varit lyckosamma då yuana de senaste dagarna har stärkts.

3) En försvagad valuta gynnar förvisso landets stora export och därigenom landets tillväxt, men trots det borde PBOC:s intresse att försvaga yuana avsiktligt och aggressivt idag vara litet. Kinesiska centralbanken har de senaste åren strävat efter att göra den kinesiska valutan mer marknadsorienterad, med avsikten att yuana ska kunna bli en global reservvaluta likt dollarn, det brittiska pundet, yenen och euron. Det har visserligen spekulerats i huruvida den politiska viljan att stå fast vid sina planer att avstå från valutainterventioner faktiskt finns, eftersom det innebär att mycket kontroll över ekonomin går förlorad, men nya interventioner skulle samtidigt riskera att underminera det arbete som påbörjats, undergräva förtroendet och den finansiella stabilitet och dessutom provocera mer fientlighet från USA.

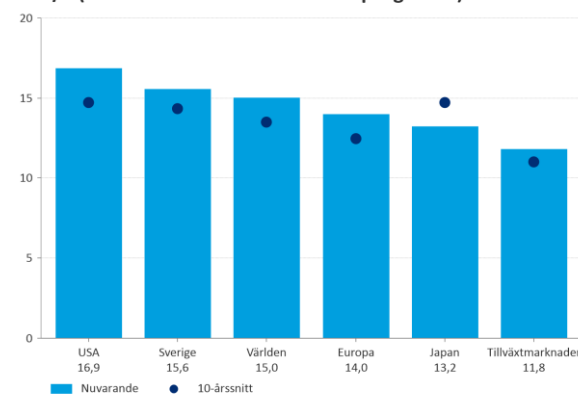
Sverige: Utveckling Stockholmsbörsen



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Värdering på världens börser

P/E (12 mån framåtblickande vinstprognoser)



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Orosmolnen på börserna väntas bestå

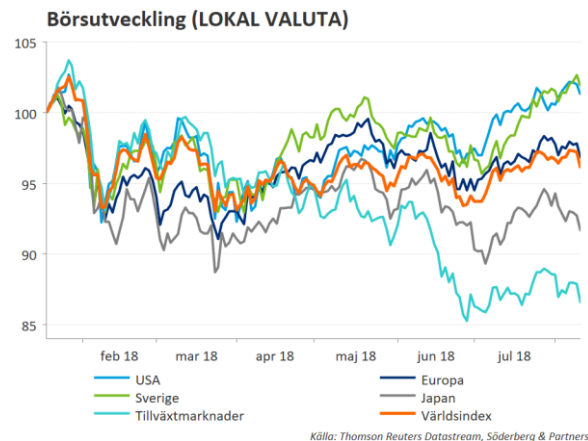
Efter många år av börsuppgång och höga värderingar är osäkerheten på världens börser idag stor. Inför hösten ser vi en rad potentiella orosmoln som kan påverka de finansiella marknaderna, i synnerhet politiska.

Närmast väntar det svenska Riksdagsvalet i september och med stor sannolikhet kvarstår en minoritetsregering som kommer att ha svårt att komma tillrätta med de obalanser som finns. Även i USA väntar val till hösten, där mellanårsvalet enligt dagens prognoser skulle kunna leda till en demokratisk majoritet i representanthuset och därmed skapa ett läge av mer svår genomförbar amerikansk politik. I Brasilien hålls president- och kongressval i oktober och samtidigt som behovet av politisk stabilitet är mycket stort finns en överhängande risk att valrörelsen blir turbulent. Som placerare bör man dock ha i åtanke att nationella val överlag historiskt haft ett relativt litet och kortsiktigt genomslag på finansiella marknader.

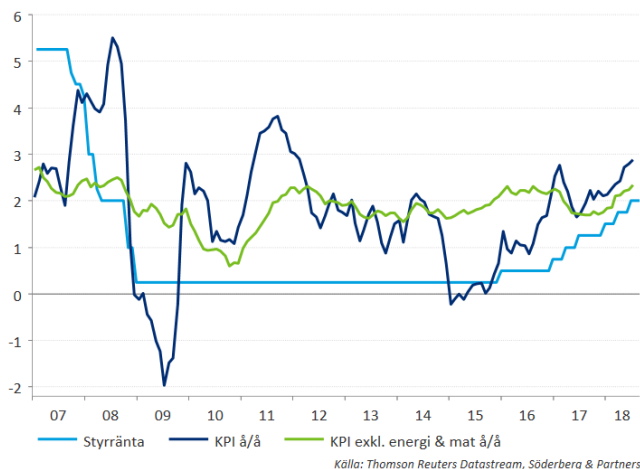
På politikfronten fortlöper dock även handelskonflikten, en konflikt som fortsatt riskerar att påverka såväl den ekonomiska tillväxten som inflationen i världen. Även om dialogen mellan USA och en del regioner på senare tid varit mer konstruktiv är den fortsatt spänd mellan USA och Kina och om en dryg vecka kommer nästa våg av amerikanska importtullar att träda i kraft. Därutöver fortsätter diskussionerna gällande Brexit och senast i oktober måste parterna komma överens för att utträde ska kunna löpa enligt plan.

Vi har idag en orange signal på aktier som tillgångsklass och ser fortsatt att riskerna är stora varför vi förespråkar en god riskspridning och en ökad vikt inom räntor och alternativa tillgångsslag såsom hedgefonder med god och stabil historik. Mer om marknadsaktuella ämnen, andra spännande händelser under hösten samt vår syn på tillgångsklasserna återkommer vi naturligtvis till i de närmaste veckoanalyserna och inte minst i vår nästa strategirapport som släpps den 20:e september.

Nedgångar på världens börser under föregående vecka



Förra veckans viktigaste makrohändelser



FREDAG KL. 14:30

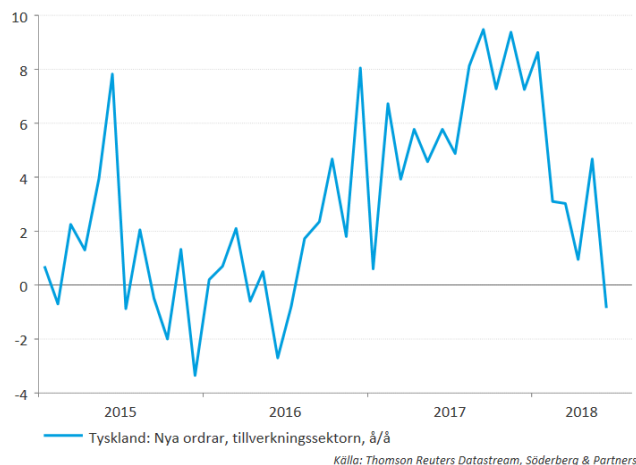
USA: Konsumentprisinflation

DEN AMERIKANSKA KONSUMENTPRISINFLATIONEN noterade en ökning på 2,9 procent och det var framförallt kärnnivån som överraskade marknadsaktörerna. Denna stärktes till den högsta nivån sedan september 2008 och visar att även om huvudsiffran påverkas alltjämt av energipriser och jämförelsetal så är den underliggande inflationstrenden intakt. Sannolikheten för en räntehöjning från Federal Reserve i september är mycket hög. Även svensk inflationsstatistik presenterades och den hamnade nära marknadens förväntansbild

MÅNDAG KL. 08.00

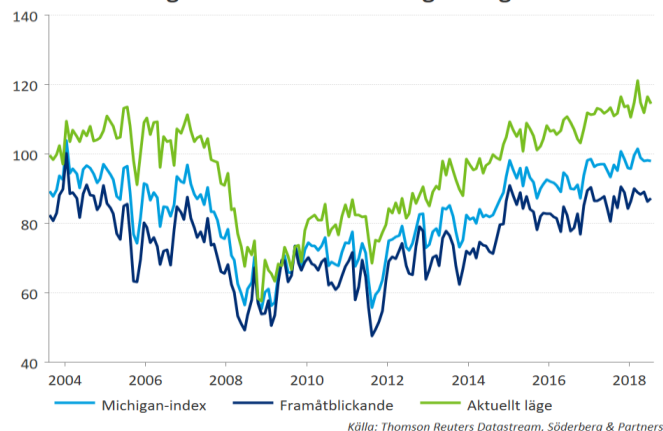
Tyskland: Industriorder, juni

I TYSKLAND PRESENTERADES nya order för tillverkningssektorn som visade en nedgång på månadsbasis med 4 procent och den första negativa utvecklingen på årsbasis på två år. Det är framförallt order från utanför Eurozonen som föll medan den inhemska efterfrågan höll upp något bättre. Samrörelse med efterfrågan för svenska verkstadsbolag är relativt stor, men det är endast en månadssiffra och det har tidigare funnits tillfällen som har pekat på en volatil statistik mer än en tydlig trend.



Kommande veckas viktigaste makrohändelser

USA: Michigan-index väntas har stigit marginellt



FREDAG KL. 16:00

USA: Michigan-index (prel, augusti)

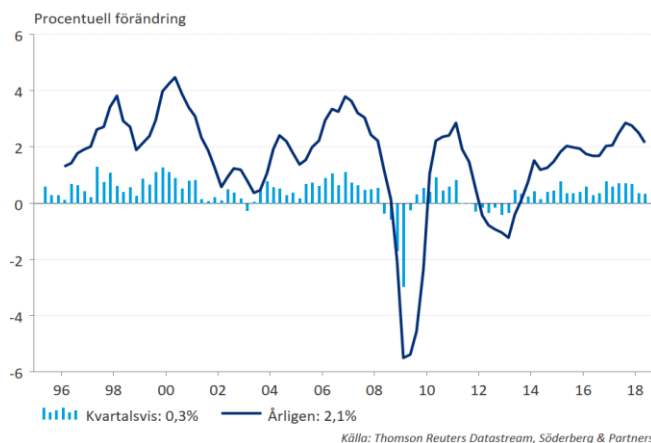
UNIVERSITY OF MICHIGANS SAMMANSATTA INDEX över det amerikanska konsumentförtroendet har fallit tillbaka något under våren, men väntas ha stigit marginellt jämfört med i juli månad till 98,0. Konsumenternas sentiment har en nära koppling till landets ekonomiska utveckling och indexet illustrerar konsumenters bedömning av sin nuvarande liksom framtida ekonomiska situation inom områden som privatekonomi, inflation, arbetslöshet, politik och räntor. Även den amerikanska detaljhandelsförsäljningen presenteras under veckan och väntas ligga kvar på hög nivå.

TISDAG KL. 11:00

Euroområdet: BNP (prel, 2 kv)

PRELIMINÄR STATISTIK ÖVER Eurozonens BNP-tillväxt under årets andra kvartal väntas i veckan. Under föregående kvartal noterade den europeiska tillväxten en inbromsning och den bedöms ha fortsatt under det andra kvartalet. Såväl en stark euro som tilltagande oro för handelshinder har sannolikt påverkat utvecklingen i regionen negativt och förväntningarna ligger idag på en tillväxt om 0,3 procent jämfört med föregående kvartal samt en årlig tillväxt om 2,1 procent.

Eurozonen: BNP-tillväxten väntas fortsätta bromsa in



Börs- och bolagshändelser

	Rapporter	Probi (kl. 8.00)
	Utl. rapporter	HTC (prel datum), Salzgitter
	Övrigt	-
	Rapporter	Tethys Oil (kl 7.30), Africa Oil, Concordia, Eniro, Handicare, Kabe
	Utl. rapporter	Home Depot (kl 15.00), Bilfinger Berger, China Telecom (prel datum), China Unicom (prel datum), Stratasys (prel datum), Viavi Solutions (prel datum), ZTE (prel datum)
	Övrigt	Exklusive utdelning: Oriflame (0:40 eur utav totalt 2:60 eur)
	Rapporter	Precise (kl 8.00), Troax (kl 12.30), IAR Systems (kl 15.00), Boule Diagnostics, Holmen (lunchtid), Softronic, Vostok New Ventures
	Utl. rapporter	Selvaag Bolig (kl 8.30), Vestas, William Demant, Cisco (kl 22.05), Briggs & Stratton (prel datum)
	Övrigt	Börsstatistik: Clas Ohlson presenterar försäljningssiffror för juli kl 7.00
	Rapporter	Ica (kl 7.00), New Wave (kl 7.00), Cherry (kl 7.30), Nordic Waterproofing (kl 8.00), Odd Molly (kl 8.00), Bure (kl 8.30), Hexatronic (kl 8.30), Endomines (kl 8.45), Karolinska Development, Mips, NCAB, Zetadisplay Carlsberg (kl 7.00), Stockmann (kl 7.00), Veidekke (kl 7.00), DNO (kl 8.00), Idex, ISS, Walmart (kl 13.00), Alibaba (prel datum), GAP (prel datum)
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	-
	Rapporter	Björn Borg (kl 7.30), Biogaia (kl 8.00), Nibe (kl 8.00), Peab (kl 8.00), Ratos (kl 8.00), Invisio (kl 8.30), Acando, Boozt, C-Rad (före börsöppning), Humana, Immunicum, Opus, Volati
	Utl. rapporter	Maersk (kl 8.00), Deere
	Övrigt	Exklusive utdelning: Genova Property (2:62 kr i preferensaktie)

Världens börser

Lokal valuta (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	-1	0	1	6	13	3
USA (S&PCOMP)	0	2	5	9	18	7
Europa (STOXX 600)	-1	0	-1	8	6	2
Sverige (SIXRX)	1	4	2	13	10	9
Tyskland (DAX)	-2	-1	-5	3	3	-4
Frankrike (CAC40)	-1	0	-1	10	9	5
Storbritannien (FTSE100)	1	0	1	11	8	3
Japan (TOPIX)	-1	0	-3	0	9	-4
Tillväxtmarknader	-1	-1	-7	-5	3	-6
Hong Kong (Hang Seng)	2	-1	-6	-1	7	-3
Shanghai (CSI 300)	3	-1	-11	-10	-6	-14
Indien (Sensex)	1	5	8	12	21	12
Ryssland (RTS\$)	-8	-11	-7	-7	8	-5
Brasilien (Bovespa)	-6	2	-11	-5	14	0
Världen (USD)	-1	0	0	5	12	2

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	2	4	6	19	26	15
USA (S&PCOMP)	2	6	10	23	32	19
Europa (STOXX 600)	0	2	0	13	15	8
Sverige (SIXRX)	1	4	2	13	10	9
Tyskland (DAX)	-1	0	-4	8	12	2
Frankrike (CAC40)	0	1	0	15	19	11
Storbritannien (FTSE100)	1	0	0	16	18	8
Japan (TOPIX)	1	5	1	11	20	8
Tillväxtmarknader	1	3	-2	7	15	4
Hong Kong (Hang Seng)	5	3	-1	10	19	8
Shanghai (CSI 300)	5	-1	-13	-7	2	-9
Indien (Sensex)	3	9	11	18	26	16
Ryssland (RTS\$)	-6	-7	-2	4	21	6
Brasilien (Bovespa)	-7	6	-13	-9	5	-4
Världen	2	4	5	18	25	14

Räntor, valutor & råvaror

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,55	-0,50	-0,54	-0,47	-0,74	-0,69	-0,76
Sverige 5 år	-0,090	0,00	-0,04	0,12	0,03	-0,04	-0,09
Sverige 10 år	0,48	0,57	0,51	0,73	0,94	0,61	0,78
USA 2 år	2,60	2,64	2,59	2,53	2,07	1,33	1,88
USA 5 år	2,73	2,82	2,77	2,83	2,52	1,78	2,19
USA 10 år	2,87	2,95	2,87	2,98	2,85	2,21	2,41
EMU 2 år	-0,64	-0,59	-0,64	-0,59	-0,56	-0,71	-0,66
EMU 5 år	-0,32	-0,24	-0,27	-0,07	-0,04	-0,34	-0,29
EMU 10 år	0,32	0,41	0,32	0,55	0,69	0,34	0,42
Japan 10 år	0,10	0,11	0,03	0,05	0,07	0,06	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	-0,36

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Dollarindex	96,4	1,3	2,3	4,0	6,5	3,2	4,6
EURUSD	1,14	-1,4	-2,5	-3,8	-6,7	-2,7	-4,8
USDSEK	9,10	2,2	4,0	4,9	12,5	11,7	11,2
EURSEK	10,41	0,8	1,5	1,0	5,0	8,7	5,9
GBPSEK	11,6	0,3	0,2	-0,5	4,1	9,8	5,0
DKKSEK	1,39	0,4	1,2	-0,6	4,1	8,0	5,2
NOKSEK	1,08	0,3	-0,6	0,2	6,5	5,6	8,4
USDJPY	110,7	-0,4	-0,5	1,0	1,9	1,2	-1,7
USDCNY	6,86	-0,1	3,6	7,8	8,8	3,0	5,3

Råvaror (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Råvaruindex	196,9	-0,8	-3,2	-5,8	2,6	8,8	0,0
Olja (Brent)	72,8	-0,8	-7,7	-5,7	14,9	38,4	9,4
Olja (WTI)	67,6	-1,3	-8,8	-5,3	14,2	39,3	11,8
Koppar	6 190,0	-0,3	-2,3	-10,5	-8,4	-3,6	-14,6
Zink	2 547,0	-3,2	-3,2	-17,5	-24,8	-13,3	-23,3
Guld	1 215,0	-0,4	-3,2	-7,8	-7,5	-5,5	-6,8

Volatilitet (nivå)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
VIX-index	13,2	11,6	12,6	13,2	29,1	16,0	11,0

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 desk and some papers.

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.



NIBE har långsiktiga goda förutsättningar. Bolaget har en stark organisk tillväxt drivet av en låg penetrationsgrad av värmepumpar utanför Sverige, samtidigt som ytterligare förvärv kan adderas.



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.

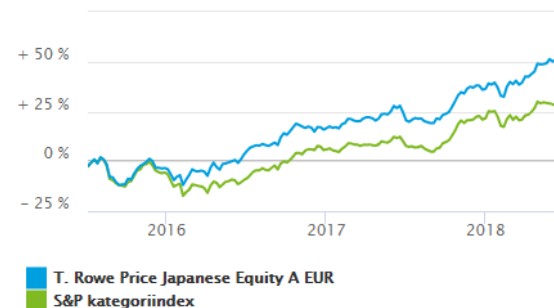
MS (Morgan Stanley) INFV Global Opportunity

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

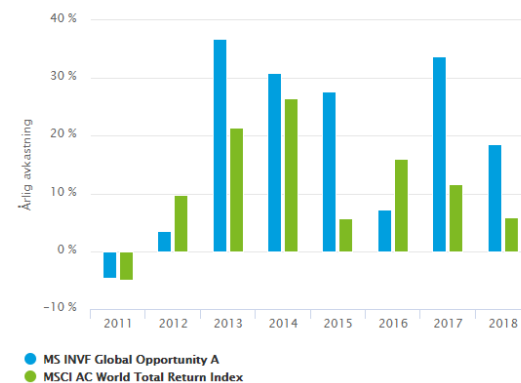
Fonden har valts ut till Top Pick baserat på den mycket goda avkastning som fonden har levererat i relation till andra fonder inom sin kategori, över flera tidsperioder. Investeringsstrategin och aktieurvalet är baserad på fyra kriterier; hög avkastning på kapital, stark konkurrenskraft, minst 25% uppsida 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 INFV 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: