

17 september – 21 september 2018

Veckoanalys

Ökade handelsfriktioner kan driva inflationen högre

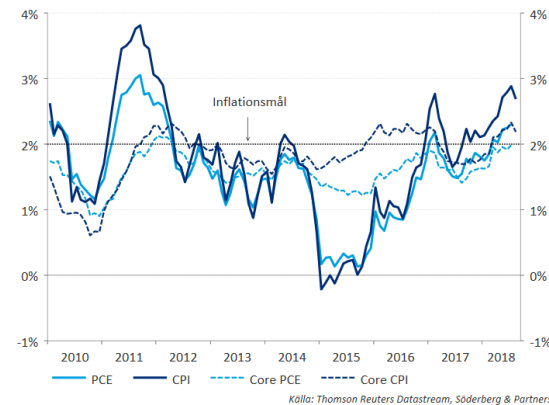
EN UPPTÄPPNING AV DET PÅGÅENDE HANDELSKRIGET mellan USA och dess främsta handelspartners har seglat upp som en av de främsta riskerna med potentialen att föra världsekonomin in i nästa lågkonjunktur. Men hur stora är riskerna egentligen?

Den pågående handelskonflikten mellan USA och dess främsta handelspartners, som inleddes i början av året via amerikanska tullar på tvättmaskiner etc., har seglat upp som en av de främsta riskerna med potentialen att föra världsekonomin in i nästa lågkonjunktur. Under de senaste dagarna har finansmarknaderna glatt sig åt att Trumps finansminister, Steven Mnuchin, försökt att få igång ett handelssamtal med den kinesiska regeringen. Dock ser dessa möjligheter än mer begränsade ut efter att Trump under gårdagen valt att instruera sina medarbetare att fortgå med de redan föreslagna importtullarna till ett värde av 200 miljarder amerikanska dollar på kinesiska varor. Det skulle i så fall innebära att de importtullarna som idag uppgår till drygt 50 miljarder amerikanska dollar ökas till 250 miljarder, vilket i sig motsvarar ungefär hälften av USA:s totala import från Kina under 2017.

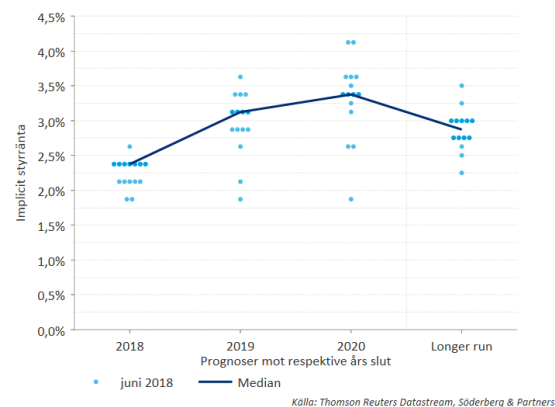
Samtidigt som de föreslagna importtullarna skulle uppgå till ett värde som motsvarar hälften av USA:s totala import från Kina i fjol förväntas de ha en modest påverkan på den totala amerikanska BNP-tillväxten. Detta förutsätter dock att de införda importtullarna inte leder till ett globalt multilateralt handelskrig eller att finansmarknaderna faller som en konsekvens av detta. Förklaringen ligger i att de införda tullarna skulle minska såväl importen och exporten i lika stor utsträckning och dess direkta påverkan på den totala BNP-tillväxten väntas därmed vara relativt begränsad. De huvudsakliga makroekonomiska kostnaderna relaterat till ett handelskrig gör sig snarare i uttryck i form av en högre inflation som så småningom driver upp marknadsräntor och därmed stramar åt de finansiella villkoren.

Om nu Trump menar allvar och väljer att gå vidare med sina föreslagna importtullar på kinesiska varor till ett värde på uppemot 200 miljarder dollar kan det komma att få konsekvenser på den amerikanska inflationen under de kommande månaderna. Det skulle i så fall innebära att den amerikanska inflationen, som redan idag uppnår centralbankens inflationsmål om två procent, skulle stiga ytterligare framöver. Det skulle i sin tur tvinga den amerikanska centralbanken att agera genom att höja räntan i en snabbare takt än vad som idag illustreras av Fed-ledarmöternas medianprognos från deras centralbanksmöte i juni. En högre amerikansk styrränta skulle, tillsammans med en fortsatt stark amerikansk dollar, leda till stramare finansiella villkor och göra det allt dyrare för både amerikanska företag privatkunder och i synnerhet för de tillväxtmarknadsländer som under de senaste åren gjort sig beroende av en hög andel dollarfinansiering.

Ett fortsatt handelskrig kan driva upp inflationen



Medianprognosen bland ledamöterna kan stiga



Ökad riskvilja och styrka på utvecklade marknader

UNDER FÖREGÅENDE VECKA stärktes investerarsentimentet och börserna på utvecklade marknader steg med den japanska börsen i spetsen. Japanska aktier klättrade till sin högsta notering på sju månader och spänningarna mellan Kina och USA lättades tillfälligt då USA:s finansminister försökte få till handelssamtal med Pekingregimen.

Börserna på utvecklade marknader världen över steg under föregående vecka men nya tullutspel från USA riktade mot Kina pressar kinesiska börser idag. I USA ledde tekniksektorn vägen och Apple, som lanserade en ny trio av telefoner, steg 1,2 procent. Det förbättrade sentimentet till trots fortsatte tillväxtmarknader att pressas och fastlandsindex i Kina noterade sin lägsta nivå sedan januari 2016.

Under sensommaren och inledningen av hösten har oljepriset, precis som vi förutspådde i vår marknadsuppdatering för olja i juni, stärkts. Trenden är motsatt den som överlag har kunnat skönjas i råvarupriser och dessutom ovanlig sett till dollarns rörelser. Mot bakgrund av prisutvecklingen i andra råvaror kan vi konstatera att oljeprisutvecklingen i första hand inte är resultatet av konjunkturutvecklingen. Vi ser snarare att det framförallt har med sanktionerna mot Iran och deras produktionsbortfall att göra då Iran är världens sjunde största producent av olja. Fortsatt växande skifferproduktion i USA, men även en ökad oro på tillväxtmarknader, talar för att priset på lite sikt kommer att falla tillbaka och att trenden kommer dämpas i likhet med i andra råvaror.

Spanska Inditex kom med rapport i veckan. Bolaget redovisade en försäljningsökning i jämförbara butiker och förväntar sig att den trenden ska fortsätta året ut, med en organisk försäljningstillväxt om 4-6 procent. Skillnaderna i utveckling i relation till H&M består således, men många klädkedjor befinner sig under press och vi kan snarare konstatera att det är Inditex och inte H&M som utgör undantaget. Det finns mycket som kan förklara den så vitt skilda utvecklingen mellan de två stora klädbolagen och en är den geografiska närvaron, men naturligtvis syns också tydliga skillnader i affärsmodell samt butiksöppningstakt. Om en dryg vecka offentliggörs H&M sin tredje kvartalsrapport för räkenskapsåret 2017/2018 och även om försäljningsutvecklingen under kvartalet blev något bättre än väntat finns lite som tyder på en vändpunkt för bolaget. Lönsamheten är ett stort orosmoln och utöver att logistikproblem kommer att påverka kommer lagersituationen med stor sannolikhet att fortsätta pressa marginalutvecklingen.

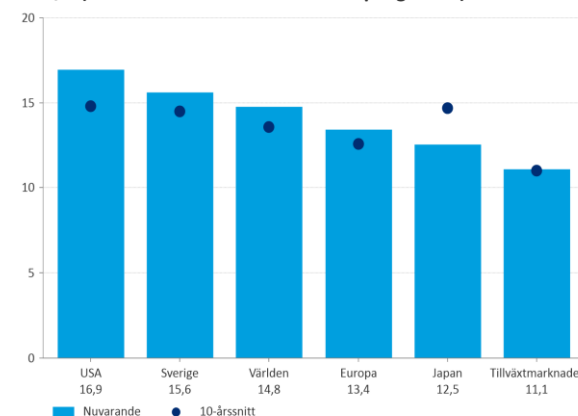
På torsdag lanseras Söderberg & Partners tredje Strategirapport för 2018. I den kommer vi i vanlig ordning att diskutera vår syn på de olika tillgångsklasserna och på aktiemarknadspotentialen i de större regionerna. Naturligtvis släpps även en rykande färsk Investeringsindikator och som brukligt kommer vi också att diskutera ett aktuellt tema mer ingående. Mycket nöje!

Sverige: Stockholmsbörsens utveckling



Globalt: Värdering

P/E (12 mån framåtblickande vinstprognoser)



Förra veckans viktigaste makrohändelser

TORSDAG KL. 14:30

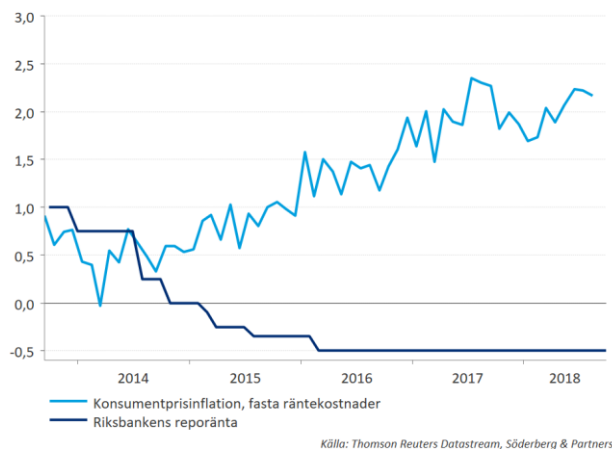
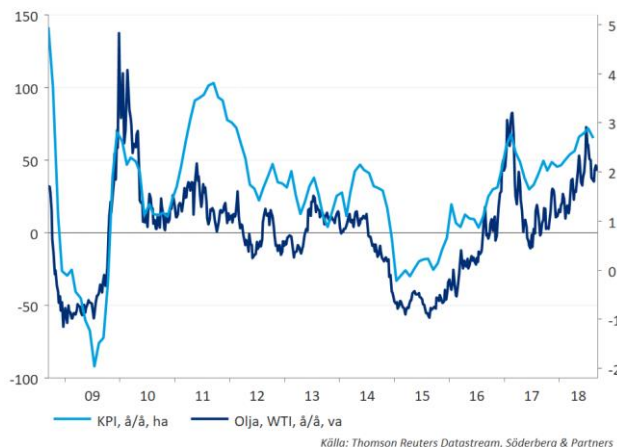
USA: Konsumentprisinflation (aug)

I USA PRESENTERADES INFLATIONSSTATISTIK som visade en lägre takt än väntat. Konsumentprisinflationen steg med 2,7 procent på årsbasis, vilket innebar en nedgång från föregående månads notering på 2,9 procent. Även justerat för mat- och energipriser noterades en nedgång och kärnnivån ligger nu på årsbasis endast på 2,2 procent. Men alltså ligger Federal Reserve huvudmål, PCE-inflationen, kring målet och vår bedömning att den nya statistiken inte förändrar sannolikheten för ytterligare två höjningar under året. Under veckan presenterades även detaljhandelsstatistik som var något svagare än väntat.

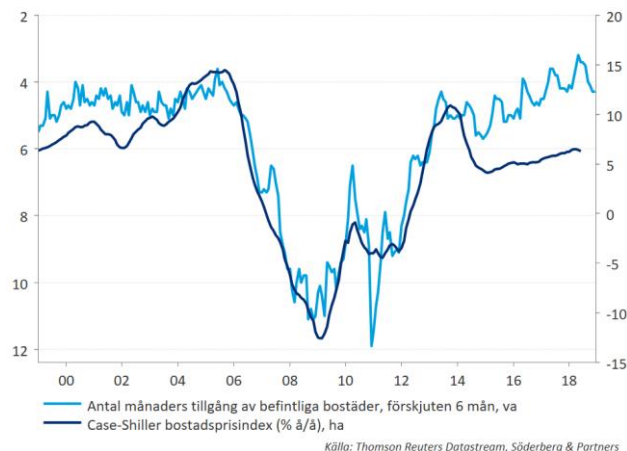
TORSDAG KL. 9:30

Sverige: Konsumentprisinflation (aug)

ÄVEN I SVERIGE var inflationsstatistiken något lägre än väntat. Konsumentprisinflationen hamnade marginellt under förväntansbilden medan KPIF, konsumentpriserna justerat för fasta räntekostnader, återigen steg 2,2 procent. Den svenska kronan tappade en del på beskedet.



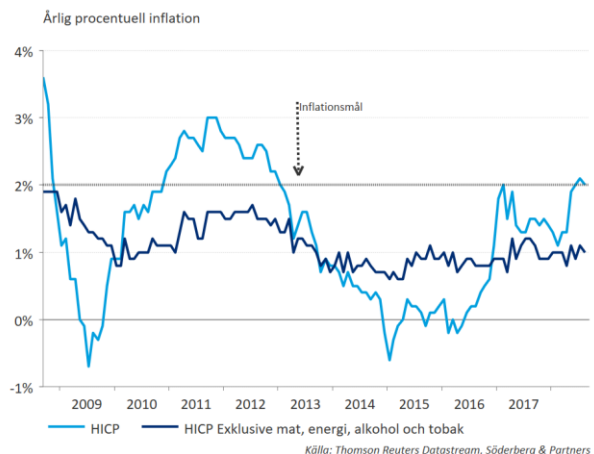
Kommande veckas viktigaste makrohändelser



TORSDAG KL. 16:00

USA: Befintlig hemförsäljning (aug)

EN TUNN STATISTIKVECKA med fokus på siffror från bostadsmarknaden väntar. På fredagen presenteras den befintliga hemförsäljningen som fortsatt drabbas av lågt utbud och höga priser. Även ett regionalt index avseende industrin från Philadelphia-regionen presenteras och det kan ge en vägledning om den styrka som senast noterades i nationella inköpschefsindex kan hålla i.



MÅNDAG KL. 11:00

Europa: Inflation HICP, final (aug)

I EUROZONEN ligger denna vecka fokus på slutgiltig inflationsdata, som väntas visa en inflationstakt på 2,0 procent på årsbasis för den övergripande inflationen, men endast 1,0 procent för underliggande. Även preliminära siffror avseende inköpschefsindex och konsumentförtroende väntas, men i prognoserna ligger fortsatt stabilt höga nivåer.

Börs- och bolagshändelser

	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Börsstatistik: H&M presenterar försäljningssiffror för tredje kvartalet kl. 8.00. Stämman: Eltel (extra). Kapitalmarknadsdag: Billerud Korsnäs kl. 10.00-12.00. Övrigt: Tokyobörsen stängd.
	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	-
	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Exklusive utdelning: Cargotec (0:52 eur i A-aktie, 0:53 eur i B-aktie halvårsvis), Citycon (0:03 eur kvartalsvis). Wärtsilä (0:69 eur halvårsvis). Stämman: Ahlstrom-Munksjö (extra). Kapitalmarknadsdag: Bonesupport.
	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	-
	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämman: Com Hem (extra), Tele2 (extra). Exklusive utdelning: Castellum (2:65 kr utan totalt 5:30 kr).

Världens börser

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

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	1	1	6	13	26	16
USA (S&PCOMP)	1	2	9	17	33	21
Europa (STOXX 600)	1	0	1	7	13	7
Sverige (SIXRX)	1	2	4	9	10	10
Tyskland (DAX)	2	0	-4	3	7	1
Frankrike (CAC40)	2	1	1	9	17	11
Storbritannien (FTSE100)	1	-2	-3	8	15	5
Japan (TOPIX)	1	-1	-1	5	20	7
Tillväxtmarknader	0	-2	-4	-5	8	0
Hong Kong (Hang Seng)	1	-2	-5	-2	14	3
Shanghai (CSI 300)	-2	-4	-15	-17	-7	-14
Indien (Sensex)	-1	-3	5	13	20	11
Ryssland (RTS\$)	4	0	4	0	15	9
Brasilien (Bovespa)	-5	-12	-3	-25	-15	-14
Världen	1	0	5	11	24	14

Räntor, valutor & råvaror

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,46	-0,44	-0,55	-0,58	-0,46	-0,68	-0,76
Sverige 5 år	0,023	0,03	-0,08	-0,03	0,17	-0,03	-0,09
Sverige 10 år	0,58	0,56	0,48	0,59	0,78	0,62	0,78
USA 2 år	2,79	2,71	2,63	2,57	2,26	1,37	1,88
USA 5 år	2,90	2,83	2,77	2,81	2,61	1,78	2,19
USA 10 år	2,99	2,94	2,90	2,95	2,82	2,19	2,41
EMU 2 år	-0,54	-0,56	-0,64	-0,62	-0,57	-0,76	-0,66
EMU 5 år	-0,13	-0,18	-0,32	-0,20	-0,02	-0,38	-0,29
EMU 10 år	0,45	0,39	0,33	0,43	0,59	0,41	0,42
Japan 10 år	0,11	0,11	0,11	0,04	0,03	0,03	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	94,9	-0,5	-1,9	0,2	5,8	3,0	3,0
EURUSD	1,17	0,7	2,6	0,1	-5,6	-1,7	-2,8
USDSEK	9,03	-0,4	-0,9	4,0	10,1	12,4	10,2
EURSEK	10,53	0,3	1,7	4,2	3,9	10,4	7,1
GBPSEK	11,8	0,6	1,6	2,0	3,2	10,1	6,5
DKKSEK	1,40	-1,2	0,0	2,8	2,6	9,1	5,8
NOKSEK	1,09	0,8	-0,1	1,4	2,5	7,0	8,8
USDJPY	112,1	0,9	1,1	1,7	5,6	1,3	-0,5
USDCNY	6,85	0,2	-0,5	7,2	8,5	4,5	5,2

Råvaror (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Råvaruindex	196,0	0,1	0,2	-3,8	-1,1	5,6	-0,5
Olja (Brent)	78,2	2,2	7,6	2,8	20,9	39,9	17,4
Olja (WTI)	69,0	1,9	2,9	3,1	13,3	38,4	14,1
Koppar	5 973,0	0,7	-1,2	-16,8	-14,5	-8,1	-17,6
Zink	2 334,0	-3,6	-4,9	-26,8	-27,7	-22,4	-29,7
Guld	1 196,7	-0,1	-0,1	-8,3	-9,7	-9,7	-8,2

Volatilitet (nivå)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
VIX-index	12,1	14,9	13,3	12,1	17,2	10,4	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 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 - 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. Tjänsteintäkstillväxten är återigen positiv och mycket tyder på att bolaget går mot en period av mer ihållande tillväxt. I och med de senaste årens fokus på kostnadseffektivitet ser vi därtill att förutsättningarna för operationell hävstång är goda.



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.

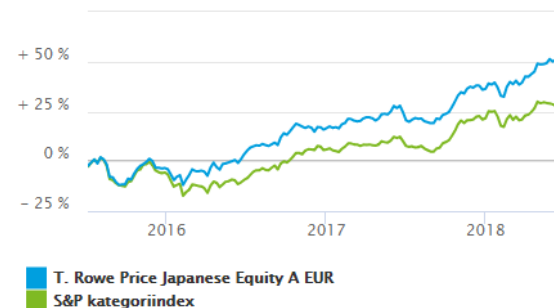
MS (Morgan Stanley) INFV Global Opportunity

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

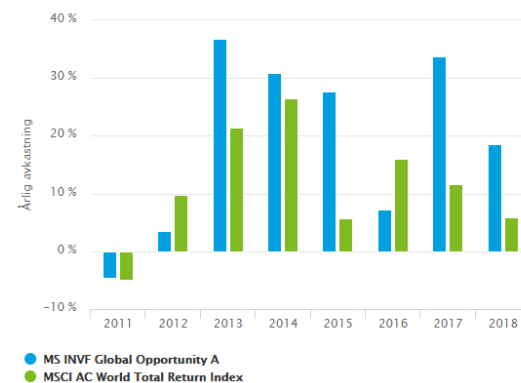
Fonden har valts ut till Top Pick baserat på den mycket goda avkastning som fonden har levererat i relation till andra fonder inom sin kategori, över flera tidsperioder. Investeringsstrategin och aktieurvalet är baserad på fyra kriterier; hög avkastning på kapital, stark konkurrenskraft, minst 25% uppsida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



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: