

18 mars – 22 mars 2019

# Veckoanalys

# Storbritannien står inför en förlängning av Brexit

## DET MESTA TALAR FÖR ATT STORBRITANNIEN STÅR INFÖR EN FÖRLÄNGNING AV BREXIT.

Något som varken välkomnas av det brittiska näringslivet eller investerarkollektivet, som gärna hade velat se ett framröstat avtal innan den 29:e mars.

Efter en fullspäckad Brexit-vecka med tre omröstningar i det brittiska parlamentet kan vi konstatera att Storbritannien nu står inför en förlängning av Brexit. Det stod klart efter att det brittiska parlamentet i torsdags röstade för att förlänga artikel 50 bortom den 29:e mars. Visserligen krävs det ett formellt godkännande från EU (EU-toppmöte i veckan) för att förlängningen ska gå igenom, men eftersom Europeiska rådets ordförande Donald Tusk redan gett sitt medgivande talar det för att den politiska hårdsmältan kommer att fortsätta ett tag till.

Att Brexit-processen förlängs i sin helhet är något som varken välkomnas av investerarkollektivet eller det brittiska näringslivet, som gärna hade velat se ett framröstat Brexit-avtal innan den 29:e mars. Nu tvingas man leva i ovisshet ett tag framöver och den direkta konsekvensen, med inställda investeringsplaner och förflyttning av verksamheter utomlands, lär därmed fortsätta. Tillväxttakten i brittiska bruttoinvesteringar har fallit oavbrutet sedan fjärde kvartalet 2017 och har till och med visat på negativ tillväxttakt under de senaste tre kvartalen. Det är betydligt lägre än motsvarande siffra från Eurozonen, som visat på en årlig tillväxttakt på mellan 2,5-3,5 procent under de senaste tre åren.

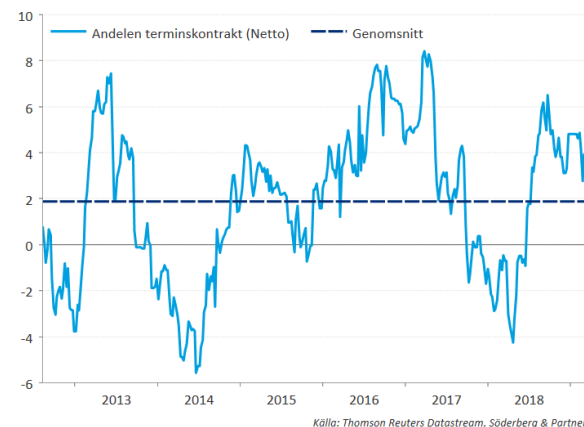
För investerarkollektivet är osäkerheten minst lika stor om än mer hoppfull. En förlängning av Brexit ökar sannolikheten för ett mjukare utfall (t.ex. tullunion, folkomröstning etc.) och skulle ett avtal så småningom röstas igenom kan vi nog se en viss återhämtning i form av ett starkare brittiskt pund och stigande statslåneräntor. En förlängning av Brexit kommer däremot inte utan risker och sannolikheten för ett hårdare utfall, t.ex. nytt parlamentsval, går inte att utesluta i dagsläget. I ett sådant scenario kan den politiska risken tillta och resultera i ökade svängningar (ökad volatilitet) i brittiska tillgångar, något som vi rekommenderar att man håller sig borta ifrån, antingen via minskad exponering eller via diversifiering.

I tidigare veckoanalyser har vi lyft fram det brittiska pundet som en väl fungerande termometer och sett till pundets starka återhämtning sedan mitten av februari, ser det mesta ut att gå åt rätt håll. Det har i sin tur medfört att terminsmarknaden i dagsläget positionerat sig för ett starkare brittiskt pund, vilket historiskt ökat risken för en nedåtrekyl. Skulle Brexit-processen utvecklas i fel riktning är fallhöjden stor för det brittiska pundet. I veckan som kommer gäller det därför att hålla utkik efter en eventuell tredje Brexit-omröstning vilket i sig kan följas av en ytterligare misstroendeförklaring mot Theresa May. Vidare kan vi nog räkna med flera Brexit-utlåtanden från EU:s ledare i samband med veckans EU-toppmöte senare i veckan.

Investeringar har fallit oavbrutet sedan sista kvartalet 2017



Terminsmarknadens positionering ökar risken för rekyl



# Vem är det som kör egentligen?

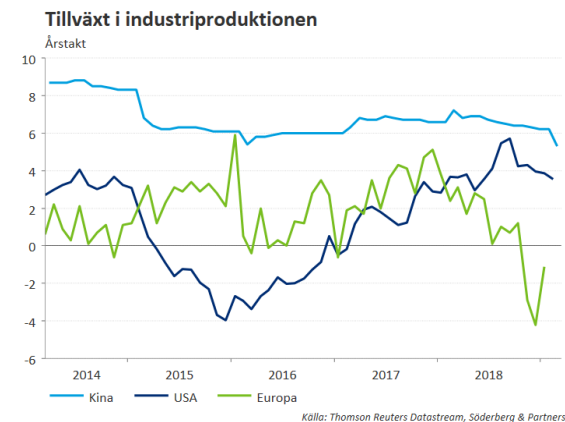
**BÖRSENS STARKA MOMENTUM FORTSATTE UNDER FÖREGÅENDE VECKA** och vi kunde återigen se breda uppgångar. Trots att nyhetsflödet präglats av ökad politisk osäkerhet, uppskjutna handelssamtal och fortsatta inbromsningssignaler i den globala industrin verkar börsen vägra att ge sig.

Marknaden har under den senaste tiden haft fullt fokus på dataskörden, för att avgöra vart den globala ekonomin är på väg och i förra veckan fick vi viktiga tillväxtsiffror från industriproduktionen för Europa, Kina och USA. Först ut var den mest krisdrabbade regionen Europa där tillväxten sjönk med 1,1 procent i årstakt. Förvisso steg den med 1,4 procent jämfört med föregående månad men från mycket låga nivåer. Även data från Kina visade sig vara en besvikelse, där industrin visserligen växer årligen med 5,3 procent, men i relativa termer var det den svagaste tillväxttakten på 17 år. I USA fortsatte inbromsningen och förlängde den negativa trend vi sett sedan i höstas. Den årliga tillväxttakten inom industrin låg på 3,5 procent i februari, vilket var under marknadsförväntningarna och den lägsta nivån på åtta månader.

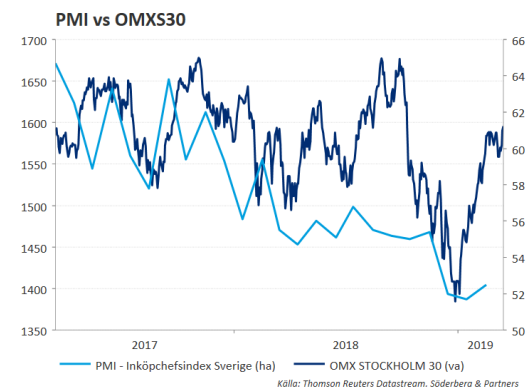
Veckans data bekräftar därmed den avmattning vi sett i tidigare inköpschefsindex och oron gällande nedväxlingen i global industri. De förhållandevis svaga utfallen kan dels ses som en effekt av den bromsade kreditgivningen i Kina, men också från engångseffekter förknippade med omställningsproblemen till den nya utsläppsstandarden i tysk fordonsindustri. För Europa kan det faktiskt ge hopp om förbättrad industritillväxt framöver, om man lyckas med anpassningen till de nya utsläppskraven. I Kina var veckans svaga industridata högst önskad efter fallande kinesiska exportsiffror och uppskjutna handelsförhandlingar. Det positiva med torsdagens svaga utfall var däremot Pekings direkta respons; att intensifiera ansträngningarna för att förhindra en hård inbromsning och addera ytterligare stödåtgärder framöver, något som marknaden valde att fokusera på. Konjunkturavmattningen är ett faktum men i dagsläget är det ingenting som talar för en abrupt nedgång i världsekonomin eller att vi skulle stå inför en lågkonjunktur men så länge industriproduktionen bromsar in är det svårt att bli allt för positiv till cykliska bolag.

På samma sätt som ränte- och aktiemarknaden signalerar olika konjunkturutsikter ser vi alltså liknande avvikelser mellan börsen och industridata. Eftersom riktningen på börsen vanligtvis är en av de tidigaste indikatorerna på konjunkturförändringar är det anmärkningsvärt att räntor, makrodata och framåtblickande indikatorer signalerar en negativ trend, när börsen går i motsatt riktning. Just nu verkar därför börsen styras av andra faktorer, såsom en mindre åtstramande penningpolitik och inte underliggande data. Frågan är däremot hur länge det håller i sig och när gapet mellan inköpschefsindex och börsen stängs?

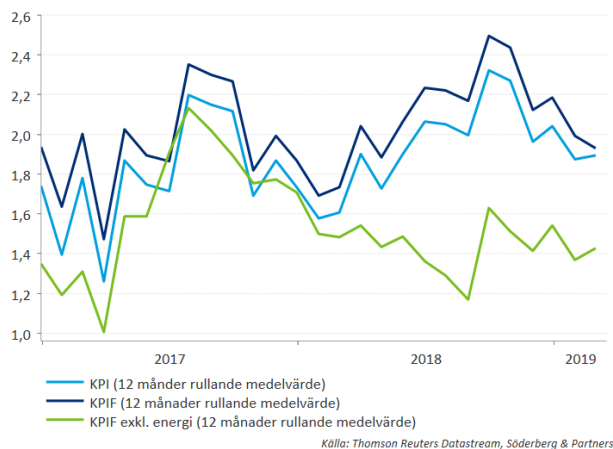
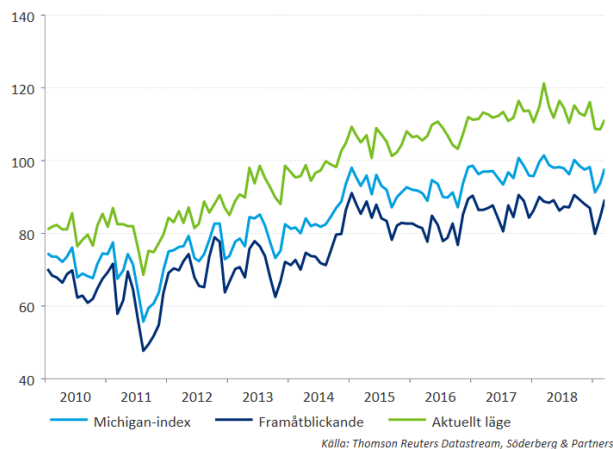
## Globalt: Industritillväxt



## Sverige: Börs- & Inköpschefsindex



# Förra veckans viktigaste makrohändelser



FREDAG KL. 15:00

## USA: Michiganindex (prel.), mars

**UNIVERSITY OF MICHIGANS INDEX ÖVER DET** amerikanska konsumentförtroendet har fallit sedan toppnoteringarna i fjol, men visade i förra veckans mätning en rekyl upp till en nivå som översteg konsensusprognosen. Rapporten pekar på att inkomstförväntningarna ökar för alla inkomstklasser och anledningen är främst en fortsatt god arbetsmarknad och en stark börs. Samma positiva trend syntes i detaljhandelsstatistiken som pekade på en nivå högre än väntat. Det innebär att prognoser för första kvartalstillväxten behöver revideras upp något.

TISDAG KL. 09:30

## Sverige: Konsumentprisinflation, feb

**SCB PRESENTERADE PÅ TISDAGEN** inflationssiffror för februari månad, både KPI och KPIF (justerat för fasta räntekostnader). På grund av bland annat lägre energipriser föll KPIF till 1,9 procent, vilket var lägre än väntade 2,1 procent. Underliggande KPIF avviker nu mindre från Riksbankens egna prognos och därmed är en räntehöjning i september alltjämt huvudspåret.

# Kommande veckas viktigaste makrohändelser

ONSDAG KL. 19:00

## USA: Räntebesked Federal Reserve

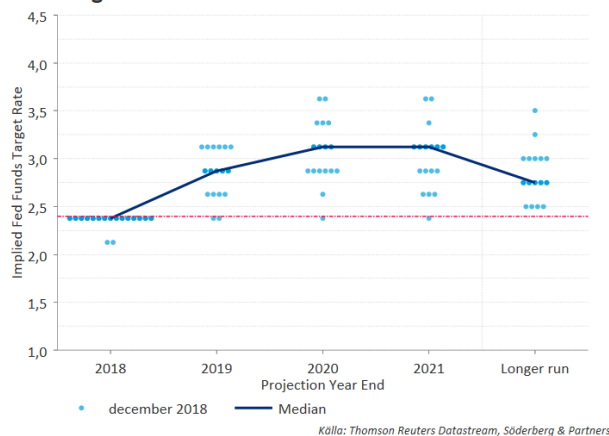
**DENNA VECKA VÄNTAS EN RELATIVT TUNN STATISTIKVECKA** där fokus väntas ligga på Federal Reserve. Inga förändringar av styrräntan väntas, däremot uppdateras centralbankens ekonomiska prognoser. Vår tro är att man fortsatt kommer att lyfta fram nedsidesrisker för tillväxten så länge handelskonflikten inte är löst och avmattningen i Kina och Europa fortsätter. Däremot lär inflationsriskerna inte längre ligga i samma fokus. Under veckan presenteras även industriorder, Philly Fed index och den befintliga hemförsäljningsstatistiken.

FREDAG KL. 10:00

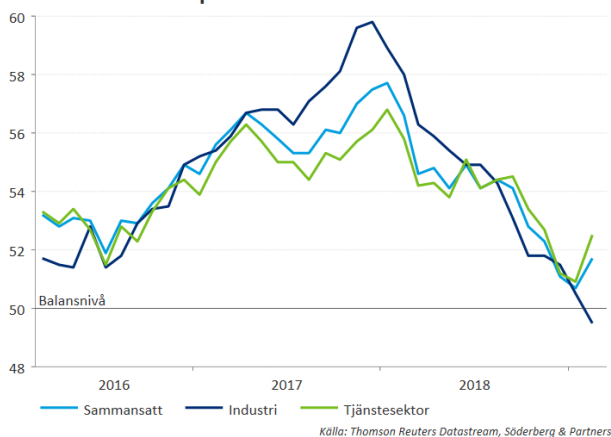
## Eurozonen: inköpschefsindex, prel.

**ÄVEN I EUROZONEN ÄR DET BEGRÄNSAT NY STATISTIK** som presenteras. Förutom tyska ZEW-index lär fokus ligga på preliminära siffror för inköpschefsindex som är en av de viktigaste ledande indikatorerna för tillväxten. Den europeiska avmattningen fortsätter och den senaste mätningen visar en tydlig divergens för utvecklingen mellan tjänstesektor och industri. På fredagen väntas en relativt oförändrad utveckling jämfört med tidigare mätning.

Prognoser FOMC



Eurozonens inköpschefsindex



# Börs- och bolagshändelser

|                                                                                     |                       |                                                                                                                                                                                                                                                                      |
|-------------------------------------------------------------------------------------|-----------------------|----------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------------|
|    | <b>Rapporter</b>      | Arctic Paper (kl 8.00).                                                                                                                                                                                                                                              |
|                                                                                     | <b>Utl. rapporter</b> | -                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|                                                                                     | <b>Övrigt</b>         | Stämmor: <b>Danske Bank</b> . Anmälningstid i CGI:s bud på Acando inleds.                                                                                                                                                                                            |
|    | <b>Rapporter</b>      | -                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|                                                                                     | <b>Utl. rapporter</b> | FedEx, MAN.                                                                                                                                                                                                                                                          |
|                                                                                     | <b>Övrigt</b>         | Stämmor: Avanza, Oasmia. Exklusive utdelning: <b>Danske Bank (8:50 DKK)</b> , Uponor (O:25 EUR utav totalt 0:51 EUR).                                                                                                                                                |
|    | <b>Rapporter</b>      | Kappahl (kl 7.30, rapportpresentation kl 9.00), Skistar (kl 7.30).                                                                                                                                                                                                   |
|                                                                                     | <b>Utl. rapporter</b> | BMW.                                                                                                                                                                                                                                                                 |
|                                                                                     | <b>Övrigt</b>         | Stämmor: SCA, Arion Banki. Exklusive utdelning: Avanza (10:50 SEK), Cargotec (0:55 EUR).                                                                                                                                                                             |
|   | <b>Rapporter</b>      | Enquest.                                                                                                                                                                                                                                                             |
|                                                                                     | <b>Utl. rapporter</b> | Nike, Tencent.                                                                                                                                                                                                                                                       |
|                                                                                     | <b>Övrigt</b>         | Stämmor: Castellum, Hufvudstaden, <b>Novo Nordisk</b> , Tieto. Exklusive utdelning: Finnair (0:274 EUR), Lucara Diamond (0:025 CAD), Lunding Mining (0:03 CAD kvartalsvis), SCA (1:75 SEK). Kapitalmarknadsdag: <b>Skanska (kl 9.30-13.00)</b> . Tokyobörsen stängd. |
|  | <b>Rapporter</b>      | -                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|                                                                                     | <b>Utl. rapporter</b> | -                                                                                                                                                                                                                                                                    |
|                                                                                     | <b>Övrigt</b>         | Exklusive utdelning: Axfood (7:00 SEK), Castellum (3:05 SEK utav totalt 6:10 SEK), GN Store Nord (1:35 DKK), Hufvudstaden (3:70 SEK), Kemira (0:53 EUR), Sydbank (9:36 DKK), Tieto (1:25 EUR + 0:20 EUR), Valmet (0:65 EUR).                                         |

# Världens börser

| Lokal valuta (%)            | 5dag     | 1mån     | 3mån     | 6mån      | 1 år       | 2019      |
|-----------------------------|----------|----------|----------|-----------|------------|-----------|
| <b>Utvecklade marknader</b> | <b>3</b> | <b>2</b> | <b>9</b> | <b>-2</b> | <b>1</b>   | <b>12</b> |
| USA (S&PCOMP)               | 3        | 2        | 9        | -2        | 5          | 13        |
| Europa (STOXX 600)          | 3        | 4        | 10       | 2         | 5          | 14        |
| Sverige (SIXRX)             | 2        | 2        | 9        | -1        | 7          | 14        |
| Tyskland (DAX)              | 2        | 3        | 8        | -4        | -5         | 11        |
| Frankrike (CAC40)           | 3        | 5        | 12       | 2         | 6          | 14        |
| Storbritannien (FTSE100)    | 2        | 1        | 7        | 1         | 6          | 9         |
| Japan (TOPIX)               | 2        | 2        | 1        | -6        | -6         | 7         |
| <b>Tillväxtmarknader</b>    | <b>3</b> | <b>3</b> | <b>9</b> | <b>4</b>  | <b>-11</b> | <b>10</b> |
| Hong Kong (Hang Seng)       | 3        | 4        | 12       | 7         | -5         | 13        |
| Shanghai (CSI 300)          | 2        | 12       | 18       | 16        | -7         | 24        |
| Indien (Sensex)             | 4        | 6        | 6        | 0         | 14         | 6         |
| Ryssland (RTS\$)            | 1        | 2        | 8        | 12        | 2          | 13        |
| Brasilien (Bovespa)         | 4        | 2        | 13       | 31        | 17         | 13        |
| <b>Världen (USD)</b>        | <b>3</b> | <b>2</b> | <b>9</b> | <b>-1</b> | <b>0</b>   | <b>12</b> |

All indexutveckling är inklusive utdelningar

| SEK (%)                     | 5dag     | 1mån     | 3mån      | 6mån     | 1 år      | 2019      |
|-----------------------------|----------|----------|-----------|----------|-----------|-----------|
| <b>Utvecklade marknader</b> | <b>1</b> | <b>2</b> | <b>11</b> | <b>1</b> | <b>15</b> | <b>17</b> |
| USA (S&PCOMP)               | 1        | 1        | 11        | 1        | 18        | 18        |
| Europa (STOXX 600)          | 1        | 4        | 13        | 1        | 9         | 17        |
| Sverige (SIXRX)             | 2        | 2        | 9         | -1       | 7         | 14        |
| Tyskland (DAX)              | 1        | 3        | 10        | -4       | -2        | 14        |
| Frankrike (CAC40)           | 2        | 5        | 14        | 1        | 10        | 18        |
| Storbritannien (FTSE100)    | 2        | 3        | 15        | 5        | 14        | 18        |
| Japan (TOPIX)               | -1       | 0        | 5         | -4       | 1         | 10        |
| <b>Tillväxtmarknader</b>    | <b>0</b> | <b>2</b> | <b>12</b> | <b>6</b> | <b>1</b>  | <b>14</b> |
| Hong Kong (Hang Seng)       | 1        | 4        | 13        | 10       | 8         | 17        |
| Shanghai (CSI 300)          | 0        | 13       | 24        | 21       | -1        | 33        |
| Indien (Sensex)             | 3        | 9        | 12        | 7        | 21        | 11        |
| Ryssland (RTS\$)            | -1       | 1        | 10        | 14       | 15        | 17        |
| Brasilien (Bovespa)         | 3        | -1       | 18        | 48       | 14        | 19        |
| <b>Världen</b>              | <b>1</b> | <b>2</b> | <b>11</b> | <b>1</b> | <b>13</b> | <b>17</b> |



# Räntor, valutor & råvaror

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

| Nominella räntor | yield % | 5dag  | 1mån  | 3mån  | 6mån  | 1 år  | 2019  |
|------------------|---------|-------|-------|-------|-------|-------|-------|
| Sverige 2 år     | -0,41   | -0,40 | -0,40 | -0,46 | -0,47 | -0,46 | -0,38 |
| Sverige 5 år     | -0,13   | -0,13 | -0,09 | -0,02 | 0,03  | 0,16  | -0,02 |
| Sverige 10 år    | 0,32    | 0,29  | 0,37  | 0,47  | 0,58  | 0,77  | 0,47  |
| USA 2 år         | 2,44    | 2,46  | 2,52  | 2,74  | 2,79  | 2,29  | 2,51  |
| USA 5 år         | 2,40    | 2,42  | 2,50  | 2,73  | 2,90  | 2,62  | 2,50  |
| USA 10 år        | 2,59    | 2,63  | 2,67  | 2,89  | 2,99  | 2,83  | 2,69  |
| EMU 2 år         | -0,56   | -0,55 | -0,56 | -0,60 | -0,54 | -0,59 | -0,59 |
| EMU 5 år         | -0,34   | -0,34 | -0,40 | -0,30 | -0,13 | -0,03 | -0,31 |
| EMU 10 år        | 0,09    | 0,07  | 0,10  | 0,25  | 0,45  | 0,58  | 0,25  |
| Japan 10 år      | -0,04   | -0,03 | -0,02 | 0,04  | 0,11  | 0,03  | 0,00  |

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

| Övrigt   | Idag  |
|----------|-------|
| Sibor 3M | -0,05 |

Valutor

| Valutor (%) | Kurs  | 5dag | 1mån | 3mån | 6mån | 1 år | 2019 |
|-------------|-------|------|------|------|------|------|------|
| Dollarindex | 96,6  | -0,7 | -0,3 | -0,9 | 1,8  | 7,2  | 0,4  |
| EURUSD      | 1,13  | 0,8  | 0,6  | 0,3  | -2,9 | -8,1 | -0,9 |
| USDSEK      | 9,24  | -2,2 | -0,5 | 1,9  | 2,4  | 13,0 | 4,2  |
| EURSEK      | 10,47 | -1,4 | 0,0  | 2,2  | -0,6 | 3,9  | 3,3  |
| GBPSEK      | 12,27 | -0,3 | 2,8  | 7,7  | 4,0  | 7,6  | 8,7  |
| DKKSEK      | 1,41  | -0,1 | 0,7  | 2,2  | 0,0  | 3,3  | 2,4  |
| NOKSEK      | 1,08  | 0,6  | 1,0  | 2,7  | -0,7 | 2,5  | 5,9  |
| USDJPY      | 111,6 | 0,4  | 0,9  | -1,6 | -0,5 | 5,2  | 1,7  |
| USDCNY      | 6,71  | -0,2 | -1,0 | -2,7 | -2,0 | 6,2  | -2,2 |

| Råvaror (%)  | Kurs    | 5dag | 1mån | 3mån | 6mån  | 1 år  | 2019 |
|--------------|---------|------|------|------|-------|-------|------|
| Råvaruindex  | 191,5   | 1,8  | 1,6  | 2,6  | -2,3  | -3,1  | 8,8  |
| Olja (Brent) | 66,9    | 1,7  | 1,4  | 11,0 | -14,5 | 2,8   | 25,9 |
| Olja (WTI)   | 58,5    | 4,9  | 5,3  | 14,1 | -15,2 | -4,3  | 29,6 |
| Koppar       | 6 431,0 | 0,6  | 3,9  | 4,9  | 7,7   | -7,1  | 7,8  |
| Zink         | 2 790,0 | 2,9  | 5,2  | 9,7  | 19,5  | -13,8 | 13,1 |
| Guld         | 1 302,0 | 0,3  | -1,0 | 5,1  | 8,8   | -1,1  | 1,6  |

| Volatilitet (nivå) | Kurs | 5dag | 1mån | 3mån | 6mån | 1 år | 2019 |
|--------------------|------|------|------|------|------|------|------|
| VIX-index          | 12,9 | 16,1 | 14,9 | 21,6 | 12,1 | 16,6 | 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.

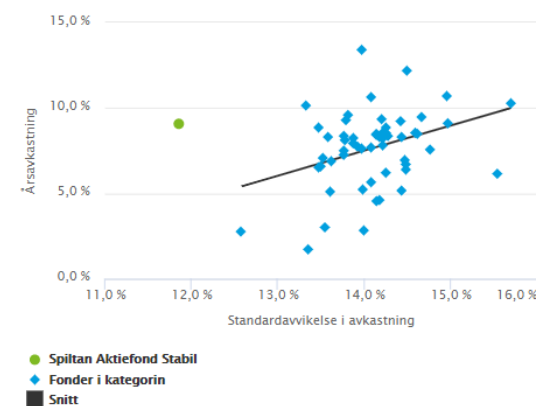
## Legg Mason QS MV APexJ Eq G&I

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

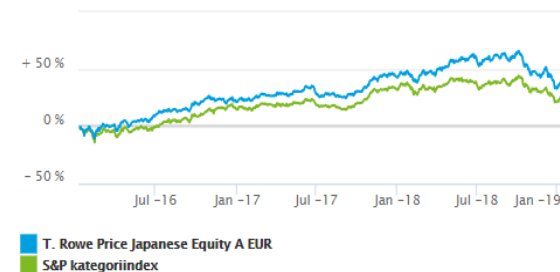
Fonden investerar enligt en klassisk Bottom-Up strategi, vilket innebär att förvaltaren fokuserar på specifika bolags potential att generera avkastning snarare än att fokusera på makroekonomiska trender. Förvaltaren letar efter bolag som klassificeras som "kvalitetsbolag" vilket enligt förvaltaren är 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](mailto: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, 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. Investerare 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.

Söderberg & Partners  
Box 7785  
Regeringsgatan 45  
103 96 Stockholm

[marknadsanalys@soderbergpartners.se](mailto:marknadsanalys@soderbergpartners.se)  
[www.soderbergpartners.se](http://www.soderbergpartners.se)



Analytiker:

Matthias Gietzelt



Linda Lyth



Dick Ingvarsson



Marcus Tengvall