

22 oktober – 26 oktober 2018

Veckoanalys

Brexit och italienskt budgetförslag i fokus

DE POLITISKA HÄNDELSENA I EUROPA ligger alljämt i fokus efter avslutat EU-toppmöte och ett nekat italienskt budgetförslag från EU-kommissionen. Medan mycket av den politiska risken till stor del anses vara inprisad kan ny statistik från ZEW förvärpa framtidsutsikterna.

Ur ett makroekonomiskt perspektiv har veckan som gått bjudit på en del politiska händelser som är värda att lyfta fram. EU-ländernas ledare möttes för ett EU-toppmöte i Bryssel i onsdags där en uppdatering kring utvecklingen i Brexit-förhandlingarna stod högt upp på agendan. Knäckfrågan handlar fortsatt om gränsen mellan Irland och Nordirland och vilken handelsstatus som Storbritannien kan tänkas få samtidigt som diskussioner kring en eventuell förlängning av förhandlingarna har rapporterats. En förlängning skulle å ena sidan behövas för att ge företagen tid att hinna förbereda sig, men en nära förestående deadline skulle samtidigt tvinga de politiska ledarna att tänja på sina förslag för att kunna hitta en lösning. Än så länge har vi inte nått slutskedet och den gemensamma målsättningen är att ha ett färdigt Brexit-avtal i december.

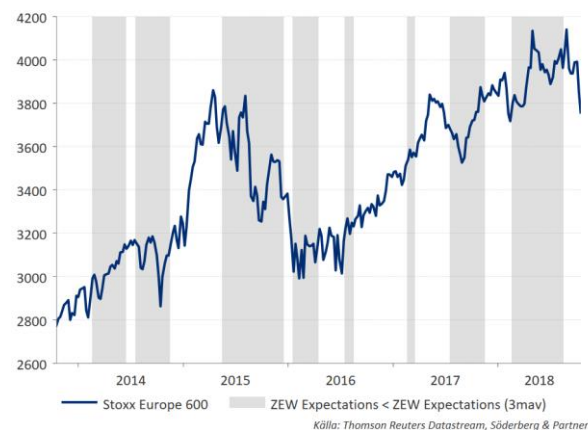
I måndags var det deadline för Italien och övriga euroländer att lämna in preliminära statsbudgetar till EU-kommissionen för granskning. Det formella svaret på det italienska budgetförslaget lät inte vänta på sig och innebär att EU-kommissionen har lagt fram en månadsång process som i slutändan kan leda till sanktioner mot landet. Den 31:a december förväntas det italienska parlamentet rösta om 2019 års budget. Budgetförslaget måste röstas igenom med absolut majoritet vilket innebär att mer än hälften av parlamentets ledamöter måste rösta ja för att det ska gå igenom. Därefter kan den italienska presidenten försena själva budgetprocessen genom att utropa artikel 81, vilket innebär att presidenten ber regeringen att se över att budgetförslaget är gjort enligt EU:s kriterier. I slutändan kan den italienska presidenten inte blockera ett nytt budgetförslag utan endast försena det.

Även om de främsta politiska riskerna redan är inprisade ligger de alljämt som en våt filt över de finansiella marknaderna. Den europeiska rapportsäsongen är på ingång och till skillnad från tidigare år har analytikers förväntningar snarare reviderats upp en aning inför det tredje kvartalet, vilket innebär en högre tröskel för bolagen. Samtidigt har den senaste veckans fallande börskurser lett till lägre värderingar och skulle tecken på ljusare framtidsutsikter synas bland bolagsledningarnas kommentarer finns en chans för positiva överraskningar. Enligt den senaste statistiken från det tyska sentimentsindexet ZEW, som syftar till att förutsäga den ekonomiska utvecklingen om sex månader, finns dock risk för nedsida då index över förväntningarna sjönk mer än väntat under oktober månad. Vi står fast vid orange signal på den europeiska aktiemarknaden vilket innebär en svag undervikt gentemot världsindex.

Starkare statsfinanser har gjort Italien mindre sårbart



ZEW Index har viss förmåga att förutsäga börsfall



Rapportsäsong och stora kursrörelser

UNDER FÖREGÅENDE VECKA fortsatte trenden av en mer slagig börsutveckling och skillnaderna mellan kursutvecklingen i enskilda aktier var stora. Reaktionerna på de kvartalsrapporter som presenterades var i många fall som väntat kraftiga och tillväxtmarknader fortsatte att underprestera utvecklade marknader.

Rapportsäsongen är i full gång och utfallen har hittills varit hyggliga, men inte tillräckliga för att sprida optimism på börsen i stort. I USA rapporterade en del större banker sina kvartalssiffror under föregående vecka och flertalet presenterade bättre vinster än väntat. Det bidrog till att lyfta finanssektorn som inom S&P 500 steg en knapp procent. Veckans vinnarsektorer var dock de mer defensivt lagda och såväl dagligvaror som kraftförsörjning steg avsevärt medan de mer cykliska och tillväxtorienterade sektorerna backade, såsom sällanköpsvaror och teknikbolag.

Bland de svenska storbolagen har endast ett fåtal hunnit bekänna färg. Viktiga konjunkturindikatorer var Atlas Copco och Volvo, som båda presenterade sina rapporter i fredags. Atlas Copcos rapport blev en besvikelse på samtliga punkter för marknaden och den inbromsning vi har kunnat skönja i konjunkturen fick ytterligare bekräftelse. Organisk orderingångstillväxt var negativ för första gången på drygt två år och sett till ledningens utsikter väntar de sig nu sig en något lägre efterfrågan under fjärde kvartalet jämfört med tidigare höga nivåer. Det har inte hänt sedan fjärde kvartalet 2012 och det följdes då av sex kvartal av fallande orderingångstillväxt. Volvo presenterade starkare siffror än väntat och ser ljus på efterfrågeläget under 2019, men trots det stängde aktien på minus 2,2 procent i fredags. Den kinesiska marknaden utgör dock ett frågetecken och det gör även tisdagens besked om att koncernen har upptäckt ett fel i en komponent i katalysatorn på bussar och lastbilar, som kan resultera i att utsläppsgränserna för kväveoxider överskrids.

Ett annat storbolag som presenterade sina kvartalssiffror under veckan som gick var Ericsson. Till skillnad från ovanstående två nämnda bolag steg Ericsson-aktien kraftigt under rapportdagen och för första gången sedan tredje kvartalet 2014 redovisade de en positiv organisk försäljningstillväxt. Även lönsamheten visade sig vara bättre än väntat och rörelsemarginalmålet om tio procent till 2020 som spikades för ett år sedan kom därmed något närmare.

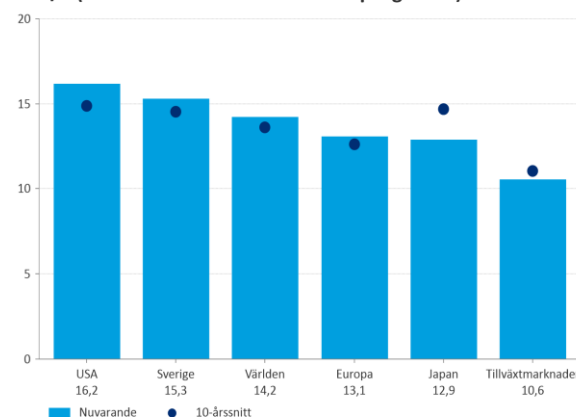
Under innevarande vecka offentliggör en uppsjö svenska storbolag sina kvartalsrapporter, inte minst storbankerna och ett flertal verkstadsbolag. Av reaktionerna hittills att döma kommer även innevarande vecka innebära stora kursrörelser och det återstår att se om det bolagen presenterar kommer kunna få investerarsentimentet att vändas. Bankerna har mycket som talar till sin fördel, men orosmoln som den ökade konkurrensen på bolånemarknaden och penningtvättsskandalen i Baltikum kommer sannolikt stå i fokus medan verkstadsbolagen riskerar att förbli under press till följd av konjunkturrell skepsis.

Sverige: Stockholmsbörsens utveckling



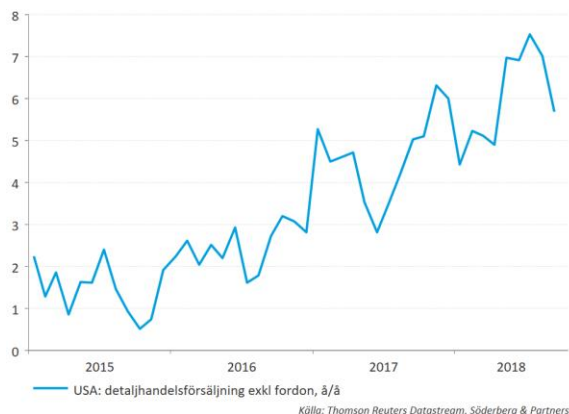
Globalt: Värdering

P/E (12 mån framåtblickande vinstprognoser)



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Förra veckans viktigaste makrohändelser



MÅNDAG KL. 14:30

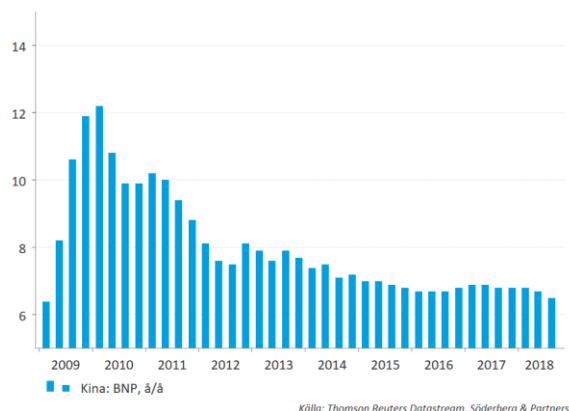
USA: Detaljhandelsförsäljning (sep)

UNDER VECKAN PRESENTERADES bland annat detaljhandelsförsäljningen som kom in något svagare än väntat där månadsförändringen pekar på en nedgång jämfört med föregående månad om bilförsäljningen exkluderas. Sett över den senaste 12-månadersperioden är dock utvecklingen fortsatt god och avmattningen innebär inga nedrevideringar av den väntade tillväxttakten. Bostadsstatistik under veckan nådde inte riktigt upp till förväntningarna, medan industriproduktionen var som väntad och Philly Fed Index något bättre än snittprognosen.

FREDAG KL. 04:00

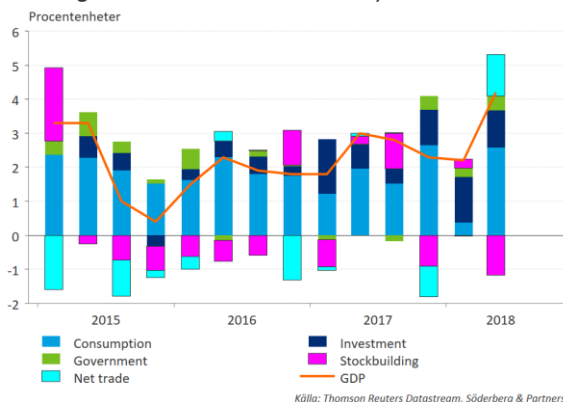
Kina: BNP-tillväxt (Q3)

I KINA NOTERADE tillväxten en större avmattning än väntat. På årsbasis växer den kinesiska ekonomin nu med 6,5 procent och även om handelskonflikten ligger i fokus var det framförallt den inhemska utvecklingen som drog ned statistiken. Förmodligen bidrog en svagare valuta till att exporten har hållit uppe. Även en rad andra siffror presenterades, där industriproduktionen och bostadsinvesteringar pekade på sämre data medan detaljhandelsförsäljningen alltjämt var god.



Kommande veckas viktigaste makrohändelser

Bidrag till amerikanska BNP-tillväxten, SAAR

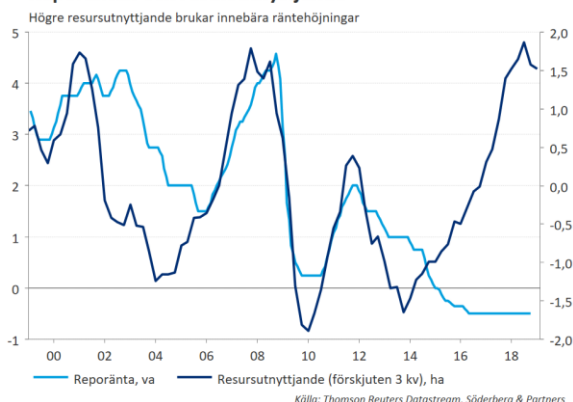


FREDAG KL. 14:30

USA: BNP-tillväxt (Q3)

UNDER VECKAN PRESENTERAS det första estimatet av den tredje kvartalstillväxten. En alltså god nivå väntas även om en viss nedgång till 3,5 procent ligger i förväntansbilden. Sett över hela året spås den amerikanska ekonomin växa med 2,9 procent enligt IMF:s senaste prognos, men nästa år väntas en viss avmattning.

Reporäntan och resursutnyttjande



ONSDAG KL. 09:30

Sverige: Räntebesked Riksbanken

I SVERIGE VÄNTAS Riksbanken vid sitt möte ligga kvar med både styrränta och tillgångsköpsprogram. Sannolikheten för en decemberhöjning har möjligen ökat något, men huvudspåret är en oförändrad kommunikation. Aktiviteten i Sverige har varit god och trots vissa nedrevideringar av tillväxten är inflationen i linje med Riksbankens prognos. Vi ser vissa avmattningstendenser och ser alltså en risk för att räntehöjningscykeln inleds väl sent. I Sverige presenteras den här veckan även bland annat detaljhandelsförsäljningen och KI-barometern.

Börs- och bolagshändelser

MÅNDAG	Rapporter	Beijer Ref (kl 8.30), Studsvik (kl 13.00), Arjo (13.15), VBG (kl 14.00), Christian Berner (kl 15.00).
	Utl. rapporter	Philips (kl 7.00), Kimberly-Clark (kl 13.30), Topdanmark (kl 15.00), China Mobile (prel), Ryanair.
	Övrigt	Kapitalmarknadsdag: Lucara Diamond.
TISDAG	Rapporter	Swedbank (kl 7.00) , Enea (kl 7.00), MTG (kl 7.30), Saab (kl 7.30), Wihlborgs (kl 7.30), BE Group (kl 7.45), Inwido (kl 7.45), Corem Property (kl 8.00), Gunnebo (kl 8.00), Lagercrantz (kl 8.00), Victoria Park (kl 8.00), Cellavision (kl 8.20), Knowit (kl 8.30), Formpipe (kl 8.45), Fagerhult (kl 10.30), Sandvik (kl 12.00) , Profilgruppen (kl 14.00), Millicom (ca 22.00) .
	Utl. rapporter	Tomra (7.30), Wärtsilä (7.30), Novozymer (kl 8.00), Caterpillar (kl 13.30), Verizon (kl 13.30).
ONSDAG	Rapporter	Nordea (kl 6.30) , SHB (kl 6.45) , Axfood (kl 7.00), Kungsleden (kl 7.00), Tieto (kl 7.00), Betsson (kl 7.30), Bonava (kl 7.30), Coor (kl 7.30), Boliden (kl 7.45) , Beijer Electronics (kl 8.00), Biogaia (kl 8.00), Dedicare (kl 8.00), Evolution Gaming (kl 8.00), Handicare (kl 8.00), HMS Networks (kl 8.00), Momentum (kl 8.00), Mycronic (kl 8.00), NP3 (kl 8.00), Serneke (kl 8.00), Sportamore (kl 8.00), ÅF (kl 8.00), Bioinvent (kl 8.30), Prevas (kl 8.30), Nolato (kl 14.30), Fenix Outdoor, Holmen, Kabe, Lundin Mining (efter Torontobörsens stängning).
TORSDAG	Rapporter	Diös (kl 7.00), ICA (kl 7.00) , Nokia (kl 7.00), Pandox (kl 7.00), SEB (kl 7.00) , TF Bank (kl 7.00), NCC (7.10) , Haldex (7.20), Alfa Laval (7.30) , Bufab (kl 7.30), Epiroc (kl 7.30), Gränges (kl 7.30), HIQ (kl 7.30), Net Ent (kl 7.30), Scandic (kl 7.30), Tobii (kl 7.30), Lindab (kl 7.40), Academedia (kl 8.00), Alimak (kl 8.00), AQ Group (kl 8.00), Dometic (kl 8.00), Hoist (kl 8.00), JM (kl 8.00), Kinnevik (kl 8.00), Munters (8.00), Orexo (8.00), Ratos (8.00), Wallenstam (kl 8.00), Addtech (kl 8.15), Collector (8.15), AAK (kl 8.20), Lifco (11.30), Hexpol (kl 12.00), Veoneer (kl 12.00), SKF (kl 13.00) , Beijer Alma, ABB (lunchtid) .
FREDAG	Rapporter	D Carnegie (kl 7.00), Fingerprint Cards (kl 7.00), Intrum (kl 7.00), Ahlsell (kl 7.30), Kindred (kl 7.30), SSAB (kl 7.30), Thule (kl 7.45), Accando (kl 8.00), Cloetta (kl 8.00), Electrolux (kl 8.00) , Swedish Match (kl 8.15) , Bilia (kl 8.30), Medivir (kl 8.30), Oscar Properties (kl 8.30), Stora Enso (kl 8.30), Autoliv (kl 12.00) , Nobia (kl 13.00), Securitas (kl 13.00) .
	Utl. rapporter	Schibsted (kl 7.00), Neste (kl 8.00), Metso (kl 10.00), Outokumpu (kl 11.00), Exxon Mobil (prel datum).

Världens börser

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

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	0	-4	-2	6	15	10
USA (S&PCOMP)	0	-3	0	11	22	16
Europa (STOXX 600)	0	-5	-6	-4	3	1
Sverige (SIXRX)	0	-6	-3	0	0	3
Tyskland (DAX)	0	-6	-9	-8	-5	-6
Frankrike (CAC40)	0	-6	-6	-3	5	4
Storbritannien (FTSE100)	0	-3	-6	-3	7	1
Japan (TOPIX)	-1	-3	-1	0	11	5
Tillväxtmarknader	-1	-4	-7	-10	-1	-6
Hong Kong (Hang Seng)	-1	-5	-7	-8	3	-3
Shanghai (CSI 300)	-1	-5	-9	-18	-14	-18
Indien (Sensex)	-1	-7	-10	-3	5	-3
Ryssland (RTS\$)	-1	2	3	11	16	13
Brasilien (Bovespa)	4	22	15	-3	4	8
Världen	0	-4	-3	4	13	8

Räntor, valutor & råvaror

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,41	-0,41	-0,45	-0,57	-0,50	-0,71	-0,76
Sverige 5 år	0,13	0,18	0,11	-0,10	0,12	-0,08	-0,09
Sverige 10 år	0,66	0,72	0,65	0,46	0,74	0,60	0,78
USA 2 år	2,91	2,86	2,80	2,59	2,44	1,56	1,88
USA 5 år	3,05	3,02	2,96	2,74	2,76	1,98	2,19
USA 10 år	3,20	3,17	3,08	2,85	2,91	2,32	2,41
EMU 2 år	-0,61	-0,55	-0,53	-0,63	-0,56	-0,77	-0,66
EMU 5 år	-0,16	-0,10	-0,10	-0,31	-0,02	-0,39	-0,29
EMU 10 år	0,43	0,50	0,49	0,27	0,60	0,40	0,42
Japan 10 år	0,15	0,15	0,12	0,04	0,04	0,07	0,05

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

Övrigt	Idag
Stibor 3M	-0,49

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Dollarindex	95,7	0,5	1,2	0,6	6,4	2,6	3,9
EURUSD	1,15	-0,6	-1,5	-1,0	-7,0	-3,0	-4,3
USDSEK	9,00	0,4	1,4	0,9	7,4	10,6	10,0
EURSEK	10,35	-0,2	-0,1	-0,1	-0,2	7,3	5,3
GBPSEK	11,7	-0,5	0,5	1,2	-1,5	9,3	6,0
DKKSEK	1,38	-0,5	-0,5	-0,1	-0,8	7,1	4,6
NOKSEK	1,09	-0,2	0,1	0,8	0,9	6,6	9,1
USDJPY	112,5	0,3	0,2	-0,4	4,8	0,0	-0,1
USDCNY	6,93	0,1	1,2	2,4	10,4	4,6	6,5

Råvaror (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Råvaruindex	203,4	-0,3	3,0	3,6	-1,3	9,0	3,3
Olja (Brent)	80,1	-0,9	0,9	9,2	7,1	38,9	20,2
Olja (WTI)	69,2	-3,2	-2,7	-0,4	1,3	34,8	14,4
Koppar	6 220,0	-1,3	1,6	2,6	-10,9	-10,7	-14,2
Zink	2 626,0	-0,8	7,9	3,2	-18,5	-15,7	-20,9
Guld	1 226,5	0,6	1,8	0,7	-8,8	-4,8	-5,9

Volatilitet (nivå)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
VIX-index	19,9	21,3	11,8	12,9	16,0	10,1	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.

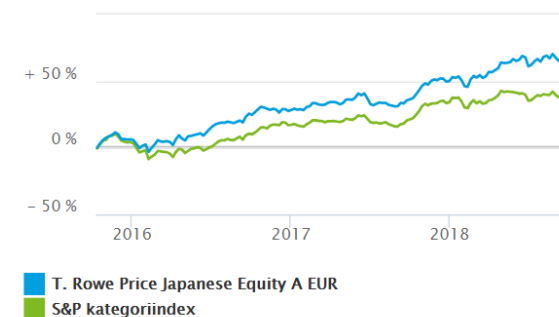
MS (Morgan Stanley) INFV Global Opportunity

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.

Spiltan Räntefond Sverige

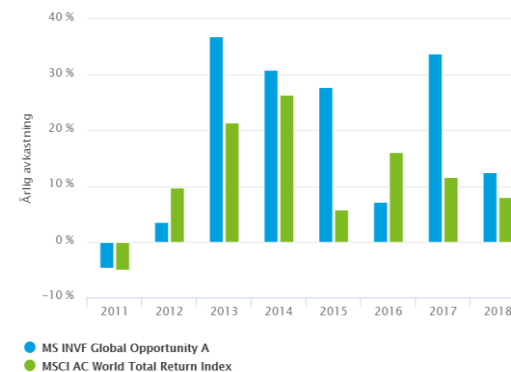
Spiltan Räntefond Sverige har en låg avgift vilket är en viktig aspekt vid en jämförelse av räntefonder, eftersom dessa inte genererar lika mycket i avkastning som aktiefonder. Fonden är vald som Top Pick eftersom den presterat bättre än övriga fonder i kategorin på både ett, tre och fem års sikt. Dess risknivå är också låg eftersom en betydande del av innehavet är placerat i korta likvida företagscertifikat. Fonden har varit grön under flera år i rad och vi bedömer att förvaltningsstrategin fungerar, vilket skapar underlag för fortsatt stabil utveckling.

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

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.



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 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

Analysiter: