

Veckoanalys

22 januari – 26 januari 2018

Söderberg & Partners Marknads- och aktieanalys

Mail: marknadsanalys@soderbergpartners.se

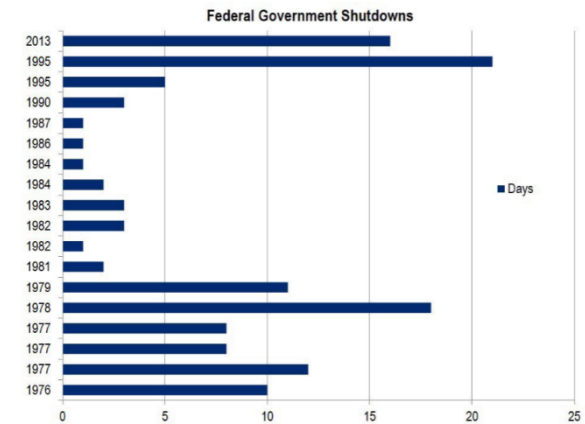
Blogg: newsroom.soderbergpartners.se/matthias

STRATEGI & MARKNADSSYN

Den amerikanska statsapparaten stängs ner

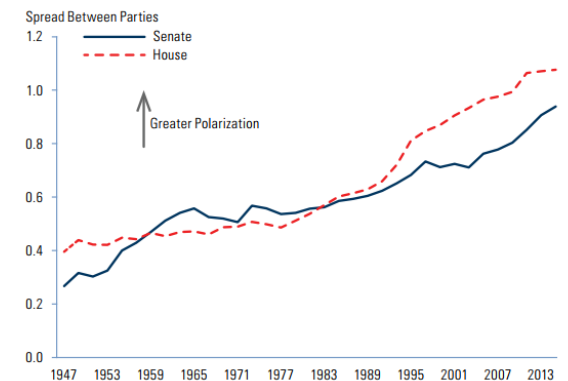
- Under föregående vecka lanserade vi årets första strategirapport med en övergripande marknadssyn inför våren och sommaren. Om du inte fått strategirapporten skickad till dig går den att ladda ner via Söderberg & Partners Newsroom. Vår marknadssyn presenteras på nästföljande sida.
- I vår senaste strategirapport varnade vi för vad som skulle kunna ske ifall senaten inte röstade igenom det kortfristiga budgetförslaget som kongressens representanthus röstade om i torsdags i förra veckan. Långt in på fredagskvällen pågick debatten i den amerikanska senaten om att förlänga finansieringen av statsapparaten. Trots republikanernas majoritet i kongressen kom republikaner och demokrater inte överens, vilket visar på den ökade polariseringen i kongressens två kamrar. Konsekvenserna blir att statsapparaten nu kommer att stå ofinansierad under obestämd tid och den amerikanska statskassan kommer att ta till så kallade extraordinära åtgärder. I praktiken innebär det att den amerikanska statskassan inte längre får emittera fler statspapper för att finansiera sina dagliga utgifter och att den bara kan betala sina utgifter i den takt skatteintäkter kommer in. Om det skulle visa sig att skatteintäkterna inte räcker till kan det tvinga Steven Mnuchin, i egenskap av finansminister, att prioritera bland landets utgifter, vilket bland annat skulle kunna leda till obetalda löner och pensionsavsättningar till statligt anställda.
- Situationen är inte främmande utan historien ser ut att återupprepa sig. Ända sedan den 30 september 1976, då den amerikanska statsapparaten tvingades stängas ner för första gången, har själva processen upprepats uppemot arton gånger varav den senaste skedde i oktober 2013 då striden om Obamacare gjorde att myndigheter stängde under sexton dagar. Oavsett hur långa uppehållen varit har nedstängningarna historiskt sett inte bidragit till några större och varaktiga effekter på de finansiella marknaderna. Ser man till de senaste fyra tillfällena har fallande aktiepriser föregåtts med stigande volatilitet vilket senare bidragit till stigande amerikanska långräntor och en försvagad amerikansk dollar. Dock har marknaderna återhämtat förlorad mark i takt med att politikerna kommit överens, vilket tyder på att så även bör bli fallet den här gången.
- Vår uppfattning är att demokrater och republikaner kommer fortsätta det tuffa politiska spelet bakom kulisserna ända in i det sista. I slutändan kommer troligtvis politikerna, som så många gånger förr, till insikt om att det handlar om en gemensam angelägenhet, vilket bör tvinga båda parter till förhandlingsbordet. En ny omröstning i senaten förväntas ske vid lunchtid idag (amerikansk tid).

Nedstängningar av statsapparaten varar allt längre



Källa: Washington Post och Citi Research

Ökad polarisering i kongressens två kamrar



Källa: Goldman Sachs

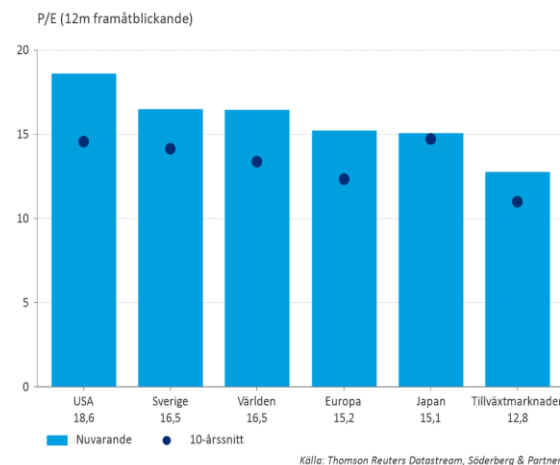
STRATEGI & MARKNADSSYN (forts.)

- Vi upprepar orange rekommendation för aktier som tillgångsslag vilket innebär att vi förväntar oss en sämre utveckling inom aktier än på räntemarknaden. Anledningen till vår syn är flerfaldig. Vår bedömning av att vi är sent i cykeln har stärkts då ett antal indikatorer har börjat signalera en ökad risk för recession. Den ekonomiska aktiviteten är fortfarande god, vilket bland annat noteras i låg arbetslöshet, men tidigare börsnedgångar har ofta inletts då optimismen varit som störst och vi ser idag många indikatorer som pekar på just överoptimism, både bland företag, hushåll och investerare.
- I kombination med att svängningarna på aktiemarknaden är ytterst små ser vi en stor risk för att en potentiell nedgång kan ske snabbt. Vi vill poängtera att vi idag inte ser någon omfattande risk för en närliggande ekonomisk nedgång, men aktiemarknaden tenderar att föregå den makroekonomiska utvecklingen. Även om vi ser ett antal indikatorer som befinner sig på nivåer som tidigare har inneburit att en recession inte är alltför långt borta finner vi också skäl att lyfta fram de tecken som tyder på ett annat läge. Bland annat noterar vi att räntekurvans lutning ännu inte pekar på nivåer som direkt följts av recession och med hänsyn till dagens lågränteläge finns fortsatt goda skäl till att se relativvärderingen mellan aktier och räntor som attraktiv. Den stimulerande miljön fortsätter att gynna hushåll och företag, men skuldsättningen befinner sig på alarmerande nivåer inom många segment och inte sällan är det just en ohållbar kreditillväxt som är inledningen till större kriser.
- Vi upprepar neutralt betyg på utvecklade marknader samt tillväxtmarknader, men höjer inom utvecklade marknader vårt betyg på den japanska aktiemarknaden där vi ser en attraktiv värdering och förutsättningar för fortsatt positiva vinstprognosrevideringar. Samtidigt sänker vi vår syn på potentialen på den europeiska aktiemarknaden till följd av en stark valuta och höga förväntningar.
- Vi upprepar vår positiva syn på räntemarknaden, men viktar inbördes ner vårt betyg på företagsobligationer med högre kreditvärdighet (Investment Grade) till ett gult betyg. Vi lyfter istället upp korta räntor ett steg och rekommenderar investerare att placera vinsthemtagning från aktiemarknaden där. Eftersom vår bedömning är att det finns en ökad risk för rekyl på aktiemarknaden ser vi också risker inom företagsobligationer med sämre kreditvärdighet (High Yield) då kreditspreadarna är nedtryckta och korrelationen med aktiemarknaden historiskt har varit stor.

Sverige: Utveckling Stockholmsbörsen



Värdering på världens börser



FÖRRA VECKANS MAKROHÄNDELSE

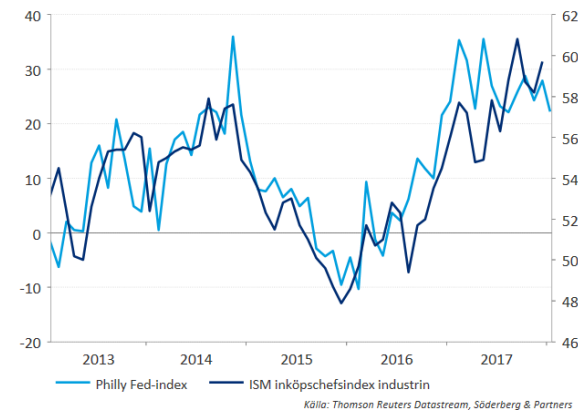
Makro – USA

	Utfall	Förväntat	Förra
Onsdag			
– 15:15 Industriproduktion, m/m, (dec)	0,9%	0,4%	-0,1%
– 15:15 Kapacitetsutnyttjande (dec)	77,9%	77,3%	77,2%
Torsdag			
– 14:30 Phili. Fed tillverkningsenkät (jan)	22,2	25,0	27,9
– 14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden (12:e jan)	220K	250K	261K

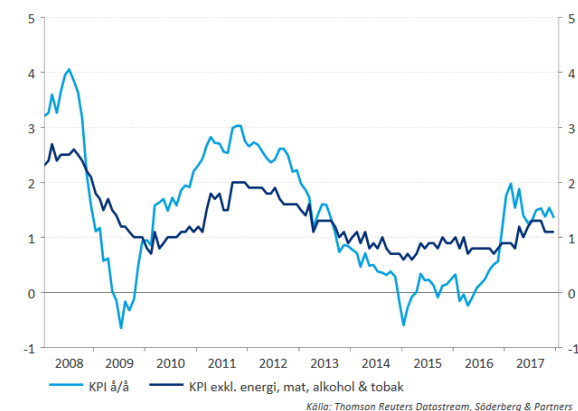
Makro – Europa & Asien

Tisdag			
– 10:30 Storbritannien: Prod.prisindex, output, å/å, (dec)	3,3%	2,9%	3,1%
– 10:30 Storbritannien: Prod.prisindex, input, å/å, (dec)	4,9%	5,4%	7,3%
– 10:30 Storbritannien: Konsumentprisindex, å/å, (dec)	3,0%	3,0%	3,1%
– 10:30 Storbritannien: Konsumentprisindex, m/m (dec)	0,4%	0,4%	0,3%
Onsdag			
– 00:50 Japan: Maskinordrar, å/å, (nov)	4,1%	-0,7%	2,3%
– 11:00 EMU: Konsumentprisindex, å/å, (dec)	1,4%	1,4%	1,4%
– 11:00 EMU: Kärn. Konsumentprisindex, å/å, (dec)	1,1%	0,9%	1,1%
Torsdag			
– 03:00 Kina: Detaljhandelsförsäljning, å/å, (dec)	9,4%	10,1%	10,2%
– 03:00 Kina: Industriproduktion, å/å, (dec)	6,2%	6,0%	6,1%
– 03:00 Kina: BNP, å/å, (kv. 4)	6,8%	6,7%	6,8%
– 03:00 Kina: BNP, kv/kv, (kv. 4)	1,6%	1,6%	1,7%
Fredag			
– 08:00 Tyskland: Producentprisindex, å/å, (dec)	2,3%	2,3%	2,5%
– 10:30 Storbritannien: Detaljhandelsförsäljning, å/å, (dec)	1,4%	3,0%	1,5%
– 10:30 Storbritannien: Detaljhand. exkl. bensin, å/å, (dec)	1,3%	3,0%	1,5%

USA: Philly Fed indikerar lägre nivå på nationella ISM



EMU: alltsåt dämpad inflation



INFÖR KOMMANDE VECKA

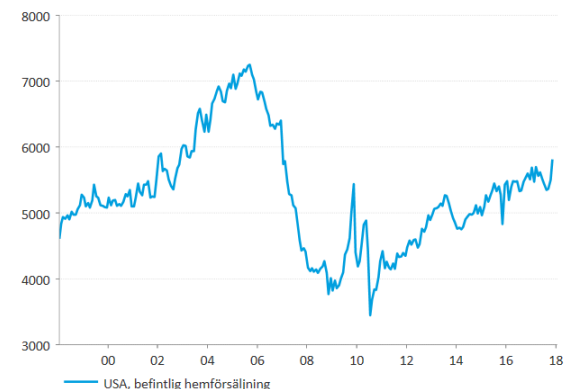
Makro – USA

	Förväntat	Förra
Onsdag		
– 15:00 Husprisindex, m/m, (nov)	0,3%	0,5%
– 15:45 Markit, Inköpschefsindex, Tillv., (jan)	55,8	55,1
– 15:45 Markit, Inköpschefsindex, Tjänst., (jan)	53,0	53,7
– 16:00 Befintlig hemförsäljning (dec)	5,70M	5,81M
Torsdag		
– 14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden (19:e jan)	240K	220K
– 14:30 Nyhemförsäljning, Förändring, m/m, (dec)	0,3%	17,5%
Fredag		
– 14:30 BNP, Prisindex, (kvartal 4)	2,3%	2,1%
– 14:30 BNP, Annualiserad, (kvartal 4)	3,0%	3,2%

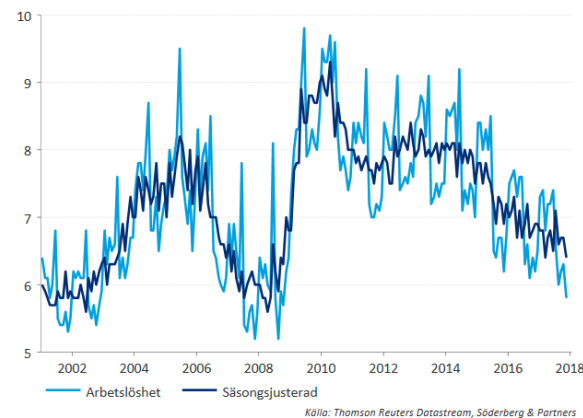
Makro – Europa & Asien

Tisdag		
– 05:00 Japan: Bank of Japan, Räntebesked	-0,1%	-0,1%
– 16:00 EMU: Konsumentförtroende, (jan)	0,7	0,5
Onsdag		
– 00:50 Japan: Import, å/å, (dec)	22,1%	17,2%
– 00:50 Japan: Export, å/å, (dec)	11,1%	16,2%
– 09:55 Tyskland: Markit, Inköpschefsindex, Tillv., (jan)	63,0	63,3
– 09:55 Tyskland: Markit, Inköpschefsindex, Serv., (jan)	55,5	55,8
– 09:55 EMU: Markit, Inköpschefsindex, Tillv., (jan)	60,3	60,6
– 09:55 EMU: Markit, Inköpschefsindex, Serv., (jan)	56,4	56,6
– 10:30 Storbritannien: ILO Arbetslöshet, 3m, (dec)	4,3%	4,3%
Torsdag		
– 09:30 Sverige: Arbetslöshet, (dec)	6,1%	5,8%
– 09:30 Sverige: Producentprisindex, å/å, (dec)	-	2,7%
– 09:30 Sverige: Producentprisindex, m/m, (dec)	-	1,5%
– 13:45 EMU: ECB, Räntebesked	0,0%	0,0%
Fredag		
– 08:00 Sverige: Detaljhandelsförsäljning, å/å, (dec)	4,3%	3,8%
– 09:30 Storbritannien: BNP, å/å, (kvartal 4)	1,5%	1,7%

USA: Fortsätter den starka hemförsäljningen?



Avbrott i den svenska arbetslöshetsnedgången väntas



INFÖR KOMMANDE VECKA (forts.)

Vecka 4	
Måndag	Utländska rapporter: UBS (kl 6.45), Netflix (kl 22.05)
Tisdag	Rapporter: Com Hem (kl 7.30), Investor (kl 8.15) Exklusive utdelning: Homemaid (första dag för handel utan rätt till utdelning av Veteranpoolen) Utländska rapporter: Johnson&Johnson (kl 12.40), Verizon (kl 13.00), Kimberly-Clark (kl 13.30), Texas Instruments (kl 22.00), Kennametal (prel datum), Sprint (prel datum), Tryg (kl 7.30)
Onsdag	Utländska rapporter: Whirlpool (kl 22.30), Briggs & Stratton (efter USA-börsernas stängning), General Electric (före USA-börsernas öppning), Novartis, Rockwell Automation (före USA-börsernas öppning), Stanley Black & Decker, Varian (efter USA-börsernas stängning), Ford (kl 23.30)
Torsdag	Rapporter: Nordea (kl 7.00), Bygghem (kl 8.00), Castellum (ändrat datum från 24/1) (kl 8.00), Lagercrantz (kl 8.00), NCC (kl 8.00), Orexo (kl 8.00), Probi (kl 8.00), Eolus Vind (kl 8.30), Essity (kl 12.00), Bergs Timber (kl 13.00), Elanders (troligen kl 13) Exklusive utdelning: MQ (1:75 kr) Utländska rapporter: Kone (kl 11.30), Topdanmark (lunchtid), Biogen (kl 12.59), Caterpillar (kl 13.30), Intel (kl 18.00), Accuray, Fiat Chrysler, Synaptics (prel datum)
Fredag	Rapporter: Telia (kl 7.00) , Ahlsell (kl 7.30), SSAB (kl 7.30) , Axis (kl 8.00), Cloetta (kl 8.00), Atlas Copco (kl 12.00) , Beijer Electronics (kl 13.00)

TOP PICKS

- **Millicoms** tjänsteintäktsstillväxt i Latinamerika har återgått till positivt territorium vilket är en trend vi bedömer kommer bestå. Ökad investeringstakt kostar något på lönsamheten, men är samtidigt viktigt ur ett strategiskt perspektiv och ett potentiellt utträde ur Afrika fortsätter att vara en potentiell trigger då det skulle reducera bolagets nettoskuldsättning kraftigt samt förbättra kassaflödet och ta ner den övergripande risken.
- **Assa Abloy** har god långsiktiga förutsättningarna och gynnas av en stark konjunktur, fortsatt förvärvspotential samt lättare jämförelsetal under hösten. Bolaget har högre tillväxt än många andra bolag på Stockholmsbörsen och en bred geografisk exponering. Vi ser därtill att strukturella trender som en ökad e-handel talar till bolagets fördel. Premievärderingen är lägre än tidigare och inte lika utmanande som i många andra större svenska verkstadsbolag.
- **Nibes** långsiktigt goda förutsättningar är intakta. Den europeiska byggmarknaden fortsätter att förbättras och Nibe har en stark organisk tillväxt drivet av en låg penetrationsgrad av värmepumpar utanför Sverige samtidigt som ytterligare förvärv kan adderas. Värderingen har fallit tillbaka och relativt andra förvärvsbolag ligger den närmast i linje samtidigt som den organiska tillväxten är högre.
- **Securitas** har bland annat tack vare starkt momentum i den amerikanska verksamheten goda tillväxtförutsättningar. Det tillsammans med ett starkt kassaflöde och potentiella förvärv bör ge en god utveckling för bolagets vinststillväxt, något vi ser inte helt ligger i dagens värdering av aktien. Vi uppskattar bolagets defensiva kvaliteter och den ändrade affärsmodellen mot mer teknikbaserade tjänster.
- **Getinge** har tyngts av en rad interna problem vilket i kombination med svag tillväxt har pressat aktien. Ny VD tillträdde i slutet av mars och vi bedömer att det finns en rad förutsättningar som talar för en mer positiv kursutveckling framgent. Hög skuldsättning i kombination med internt fokus gör att vi inte väntar oss några större förvärv, men balansräkningen har efter nyemissionen stärkts och ljusare utsikter för tillväxt ger bland annat stöd.



ASSA ABLOY

NIBE



GETINGE

Observera att ovanstående aktier inte ska ses som en portfölj utan som investeringsidéer. Vi tar inte hänsyn till sektorvikter eller annan typ av portföljkonstruktion.

Strikt konfidentiellt. Får ej spridas utan tillstånd från Söderberg & Partners

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 framförallt ett resultat av en koncentrerad portfölj där förvaltarens aktieurval 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. Innehaven placeras jämnt över bolag av olika storlekar, och en del av investeringarna görs i övriga Norden.

Invesco Japanese Equity

- Invesco Japanese Equity har valts ut till Top Pick baserat på sin höga riskjusterade avkastning, med högt momentum och god avkastning det senaste halvåret. Fonden har en relativt koncentrerad portfölj, med exponering mot olika stora bolag, vilket ger den större frihet och möjlighet till högre avkastning. Vidare investerar fonden i bolag som de anser vara undervärderade, via en fundamental bolagsanalys. Fonden har en relativt hög avgift i relation till kategorin, men även då detta räknas in i betygsättningen kommer fonden väl ut i analysen och bedöms vara en bra Top Pick.

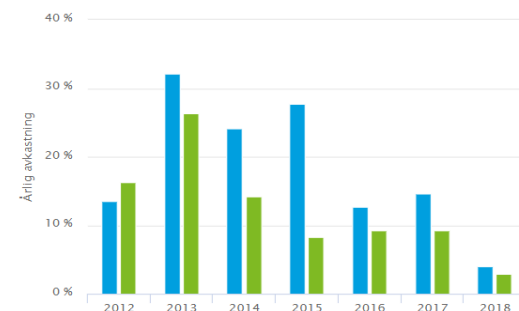
MS (Morgan Stanley) INV Global Opportunity

- Fonden har valts ut som Top Pick främst grundat i att dess förvaltare, som förvaltat fonden ända sedan start, har levererat gedigen överavkastning jämfört med kategorin över alla tidshorisonter. Fonden har högre volatilitet än många andra fonder inom kategorin, vilket ger potential till hög avkastning. Vi bedömer att fondens strategi är välbeprövad vilket även visar sig i en majoritet gröna betyg. Vidare bedöms fonden även kunna fortsätta att kunna leverera god avkastning framöver och den är därför en god Top Pick.

Öhman Etisk Emerging Markets

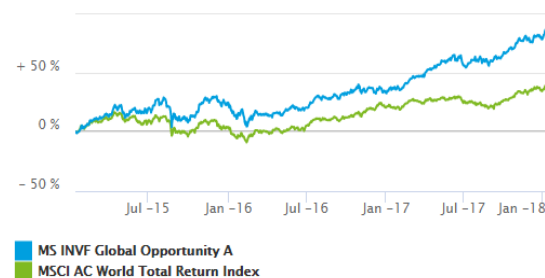
- Öhman Etisk Emerging Markets är en indexnära fond och har valts ut som Top Pick på grund av att den har presterat bättre än övriga fonder inom kategorin under det senaste året, trots sin indexnära strategi. Fonden är ett bra alternativ till kategorins andra Top Pick, Vontobel mtX Sustainable Emerging Markets Leaders, som är aktivt förvaltat. Vidare har Öhman-fonden även en låg förvaltningsavgift. Jämförelseindexet som den följer, MSCI Emerging Markets 50 Index, innehåller 50 av de största och mest likvida bolagen på tillväxtmarknaden. Fonden avstår dock från att investera i de bolag som anses mest oetiska enligt fondbolagets kriterier, exempelvis bolag kopplade till kärnvapen, alkohol eller tobak.

Årlig avkastning Norron Active



Källa: Söderberg & Partners

Historisk avkastning MS INV Global Opportunity



Källa: Söderberg & Partners

VÄRLDENS BÖRSER

Lokal valuta (%) 5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2018

Utvecklade marknader (USD)	1	5	9	14	27	5
USA (S&PCOMP)	1	5	10	15	27	5
Europa (STOXX 600)	1	3	3	5	14	3
Sverige (OMXSPI)	0	2	1	2	14	4
Tyskland (DAX)	1	2	3	8	16	4
Frankrike (CAC40)	0	3	3	6	18	4
Storbritannien (FTSE100)	-1	3	3	6	12	1
Japan (TOPIX)	1	4	9	18	26	4

Tillväxtmarknader (USD)	2	9	11	17	41	6
Hong Kong (Hang Seng)	3	10	15	22	45	8
Shanghai (CSI 300)	1	6	9	15	31	6
Indien (Sensex)	3	5	10	12	32	4
Ryssland (RTS\$)	1	13	12	24	18	10
Brasilien (Bovespa)	2	12	6	25	27	6

Världen (USD)	1	6	9	14	29	5
---------------	---	---	---	----	----	---

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%) 5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2018

Utvecklade marknader	0	0	8	10	14	3
USA (S&PCOMP)	0	0	9	11	13	3
Europa (STOXX 600)	0	1	5	8	17	3
Sverige (OMXSPI)	0	2	1	2	14	4
Tyskland (DAX)	1	0	5	11	19	4
Frankrike (CAC40)	0	1	5	10	21	4
Storbritannien (FTSE100)	0	1	7	9	12	1
Japan (TOPIX)	1	1	10	15	17	4

Tillväxtmarknader	1	4	9	14	26	4
Hong Kong (Hang Seng)	2	5	13	19	29	6
Shanghai (CSI 300)	2	4	11	18	26	6
Indien (Sensex)	2	0	11	9	26	2
Ryssland (RTS\$)	0	7	11	20	5	8
Brasilien (Bovespa)	2	10	4	19	13	8

Världen	0	1	8	11	15	3
---------	---	---	---	----	----	---

RÄNTOR & VALUTOR

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield%	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,76	-0,76	-0,81	-0,71	-0,70	-0,57	-0,76
Sverige 5 år	-0,014	-0,01	-0,14	-0,08	-0,05	0,00	-0,09
Sverige 10 år	0,87	0,86	0,76	0,60	0,63	0,67	0,78
USA 2 år	2,07	2,01	1,85	1,56	1,36	1,23	1,88
USA 5 år	2,44	2,35	2,22	1,98	1,83	1,96	2,19
USA 10 år	2,64	2,55	2,46	2,32	2,27	2,46	2,41
EMU 2 år	-0,63	-0,60	-0,72	-0,77	-0,69	-0,70	-0,66
EMU 5 år	-0,18	-0,15	-0,35	-0,39	-0,21	-0,42	-0,29
EMU 10 år	0,50	0,53	0,38	0,40	0,48	0,31	0,42
Japan 10 år	0,08	0,07	0,04	0,07	0,08	0,08	0,05

Styrräntor (%)

Idag
Riksbanken
FED
ECB
BOE
BOJ
PBOC

Övrigt

Idag
Stibor 3M

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Dollarindex	90,57	-0,4	-3,1	-2,9	-4,4	-10,5	-1,7
EURUSD	1,22	0,6	3,5	3,1	6,1	15,2	1,8
USDSEK	8,04	-0,8	-4,7	-1,2	-3,0	-10,8	-1,8
EURSEK	9,83	-0,2	-1,4	1,9	3,0	2,8	-0,1
GBPSEK	11,13	0,3	-1,2	3,6	3,0	0,4	0,5
DKKSEK	1,32	0,3	-1,7	2,2	2,9	2,9	-0,4
NOKSEK	1,02	0,6	1,4	-0,3	-0,5	-3,3	2,0
USDJPY	110,64	-0,6	-2,1	-1,7	-1,0	-4,0	-1,8
USDCNY	6,40	-1,0	-3,1	-3,4	-5,2	-6,9	-1,7

Råvaror (%)

Råvaruindex	198,78	-0,3	5,2	6,6	10,1	2,3	0,9
Olja (Brent)	69,37	0,2	9,2	20,4	39,9	27,7	4,1
Olja (WTI)	63,38	-1,3	10,3	23,6	34,6	23,3	4,8
Koppar	7 041,00	-1,0	1,4	1,1	18,0	22,7	-2,8
Zink	3 416,50	1,0	6,7	9,7	24,4	23,4	2,9
Guld	1 333,45	0,2	5,8	3,5	7,3	11,0	2,3

Volatilitet (nivå)

VIX-index	11,3	10,2	10,0	10,1	9,8	12,8	11,0
-----------	------	------	------	------	-----	------	------

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	● ● ● ● ●

OM SÖDERBERG & PARTNERS



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 försäkringsskydd till företaget.



Kapital & Förmögenhet

Individanpassade placeringslösningar från de ledande aktörerna på marknaden.



Institutionell rådgivning

Rådgivning till institutioner, kommuner och landsting om pensionskapital liksom andra former av kapitalförvaltning.



Löner & Förmåner

Lönehantering och förmånsportal för hantering och kommunikation av företagets förmåner. Tjänsterna kan användas i kombination eller oberoende varandra.



Bolån

Fördelaktiga lånevillkor med en av marknadens lägsta räntor. Vi förhandlar och jämför bolån till dig och dina medarbetare.

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.

SÖDERBERG & PARTNERS:

Tel: 08-451 50 00

Mail: info@soderbergpartners.se



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.

Analysförfattare: Matthias Gietzelt, Linda Lyth och Dick Ingvarsson

Söderberg & Partners
Box 7785
Regeringsgatan 45
103 96 Stockholm

marknadsanalys@soderbergpartners.se
www.soderbergpartners.se