

26 november – 30 november 2018

# Veckoanalys

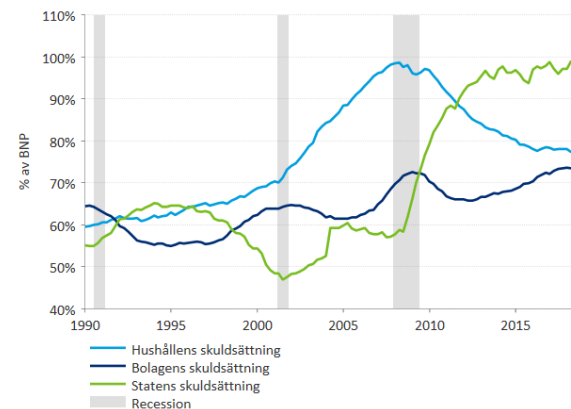
# Svensk och amerikansk bostadsmarknad i gungning

**BÅDE DEN SVENSKA OCH AMERIKANSKA BOSTADSMARKNADEN** visar svaghetstecken enligt ny statistik, vilket spär på risken för svagare BNP-tillväxt framöver. Men enligt Riksbanken är det hushållens fortsatt höga skuldsättning som utgör det största hotet mot svensk ekonomi enligt deras senaste rapport om finansiell stabilitet.

Bortsett från att föregående vecka bjöd på en relativt tunn makroagenda var ny statistik från den amerikanska bostadsmarknaden det som fick störst uppmärksamhet. Signaler under de senaste månaderna har pekat på en avmattning och även om den senaste mätningen visade på en återhämtning är trenden alltså negativ. Som huvudsak anges det begränsade utbudet av billiga bostäder samt en allt högre bolåneränta som för långa löptider närmar sig fem procent. Ännu har bostadsmarknadsstatistiken dock inte påverkat konsumentförtroendesiffrorna och spekulationerna om att Federal Reserve ska ställa in nästa räntehöjning i december anser vi vara överdrivna. För det första för att eventuella spridningseffekter till den övriga ekonomin väntas bli betydligt mindre än de vi såg inför finanskrisen 2007. För det andra för att den amerikanska bostadsmarknaden inte är lika övervärderad som före finanskrisen 2007 och än så länge är den amerikanska lönetillväxten högre än tillväxten i amerikanska boräntor. Slutligen är de amerikanska hushållens totala skuldsättning i förhållande till amerikansk BNP inte i närheten av vad den var strax före finanskrisen 2007. Istället är det den amerikanska företagssektorn och i synnerhet den amerikanska staten som nyttjat de rekordlåga räntorna och drivit upp belåningen i förhållande till BNP.

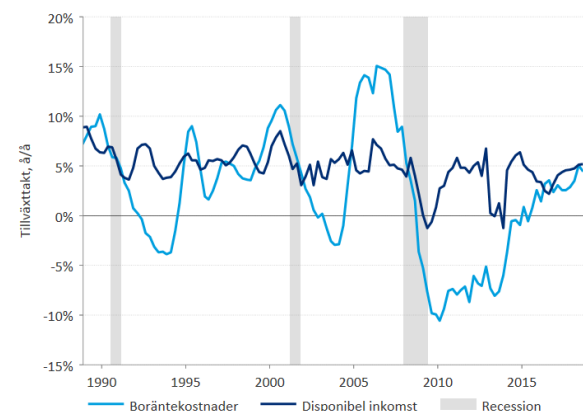
Förhållandena på den amerikanska bostadsmarknaden har många likheter med hur det ser ut på den svenska bostadsmarknaden. På samma sätt som de amerikanska bostadsbolagen har begränsats av utbudsrestriktioner och bolåneräntor har de svenska byggbolagen begränsats av ökade regleringar, via bolånetak och amorteringskrav som i sin tur dämpat bostadsbyggandet. SCB:s rapport kring antalet påbörjade nybyggnationer av lägenheter, som presenterades förra veckan, visar på en kraftig avmattning i antalet nybyggda flerfamiljshus i Sverige jämfört med fjolåret. Statistiken har främst betydelse för bostadsbyggandet nästa år, men SCB:s nedrevidering av tidigare kvartal i år spär på risken för en krympande svensk BNP för det tredje kvartalet som presenteras nu på torsdag. Enligt Riksbankens senaste rapport om finansiell stabilitet, som släpptes i onsdags, är det hushållens fortsatt höga skuldsättning som utgör den största risken i svensk ekonomi. De svenska hushållens totala belåning i förhållande till BNP är på historiskt höga nivåer och bör hanteras genom åtgärder inom såväl bostads- som skattepolitiken inom kort. Så länge den svenska lönetillväxten förblir starkare än motsvarande tillväxt i svenska boräntor kommer det dock inte att vara ett reellt problem för de svenska hushållen. Vi har i dagsläget ett gult betyg på svenska aktier och utvecklingen på den svenska bostadsmarknaden är en av flera risker inom svensk ekonomi som vi kommer att följa noggrant under de närmsta månaderna.

Amerikanska hushållens skuldsättning är lägre idag



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

USA:s lönetillväxt stiger snabbare än boräntorna



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

# Black Friday medför ytterligare marginalpress

**VÄRLDSINDEX FORTSATTE** att falla under föregående vecka som bland annat utgjorde startskottet för julhandeln när årets största shoppinghändelse Black Friday gick av stapeln. Shoppingfenomenet har tågat in på den svenska marknaden med besked och fortsätter att växa i popularitet och omfattning.

Detaljhandlare är under tydlig press från såväl väder som strukturella förändringar i köpbeteende och två viktiga försäljningsmånader väntar nu efter Black Friday i fredags. Till följd av en fortsatt stark global tillväxt, låg arbetslöshet, höga huspriser och låga räntor är konsumenter på många håll i den utvecklade delarna av världen fortsatt optimistiska och det skapar förutsättningar för god omsättningstillväxt i de bolag som kan tillgodose konsumenternas behov och önskemål.

Fram till för några år sedan var den här kampanjdagen relativt okänd här i Sverige, men den har länge funnits i USA och anses utgöra startskottet på julhandeln. Black Friday äger alltid rum dagen efter den amerikanska högtiden Thanksgiving som infaller den fjärde torsdagen i november. Många amerikaner tar längledigt då och har därför också mer tid att shoppa.

Under fjolårets Black Friday handlade svenskarna varor för 3,6 miljarder kronor, men trots den höga omsättningen i samband med shoppingdagen uppgav endast omkring en tredjedel av handlarna att det bidrog till en ökad lönsamhet. Ofta är det de större spelarna som gynnas av rekonceptet medan många mindre får allt svårare att konkurrera. Kläder, hemelektronik och produkter för skönhet samt hälsa säljs det mest av och omkring 40 procent av handlarna planerade i år att ha någon form av kampanj relaterad till shoppingdagen. Det är 30 procent fler än förra året.

I ett försök att locka till sig kunder har Black Friday-konceptet förlängts och i många fall blivit till helg och i vissa fall även längre än så. Vid sidan av Black Friday finns nu dessutom även Singles Day och Cyber Monday. Båda är inriktade mot onlinehandel och är dagar då försäljningsvolymerna växer snabbt på den svenska marknaden. Shoppingdagarnas intåg gör det inte lättare för de redan pressade handlarna och dessutom blir den viktiga julhandeln lidande eftersom den fram till före intåget för många handlare var en del av en avgörande fullmarginalperiod.

I år sammanföll Black Friday med dagen då de flesta fick sin lön. Nästan varannan svensk avsåg handla varor i samband med kampanjdagen och tidiga siffror från Dibs visar att antalet köp i svenska webbutiker ökade med totalt tio procent jämfört med förra årets readag. Det motsvarar något lägre tillväxt online än i fjol då den försäljningskanalen hos Dibs visade en tillväxt om 14 procent 2017. En viss utplanad tillväxt var väntat, dels då konceptet vuxit mycket de senaste åren och dels i och med att handeln blir allt mer utspridd över hela veckan för varje år. Butiksförsäljningen ökade med 16 procent och intresset för Black Friday växte som mest bland unga människor mellan 18 och 25 år.

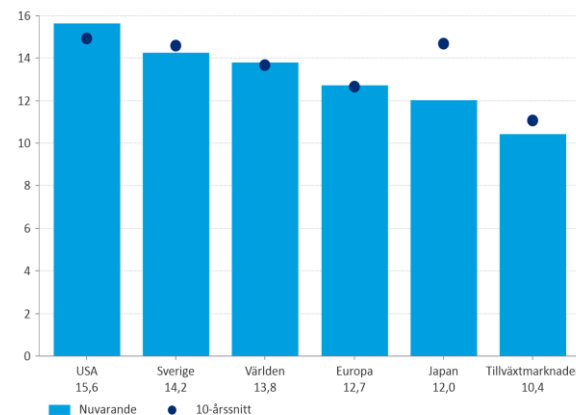
Sverige: Stockholmsbörsens utveckling  
OMXSPI inklusive utdelningar



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

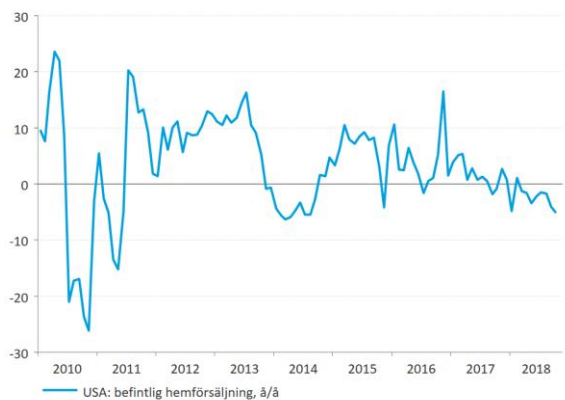
## Globalt: Värdering

P/E (12 mån framåtblickande vinstprognoser)

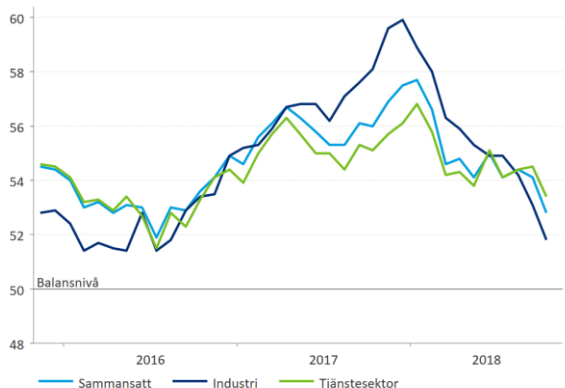


Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

# Förra veckans viktigaste makrohändelser



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

ONSDAG KL. 16:00

## USA: Befintlig hemförsäljning (okt)

**UNDER EN TUNN MAKROSTATISTIKVECKA** låg fokus på bostadsmarknadsstatistiken. Nybyggnationer var något lägre än förväntat, men samtidigt högre än vid föregående mätning. Även den befintliga hemförsäljningen var något högre än marknadens förväntningar och visade den första ökningen på månadsbasis på sju månader. Det är dock alldeles för tidigt att se en trendvändning, på ett års sikt är försäljningen ned 5,1 procent.

FREDAG KL. 10:00

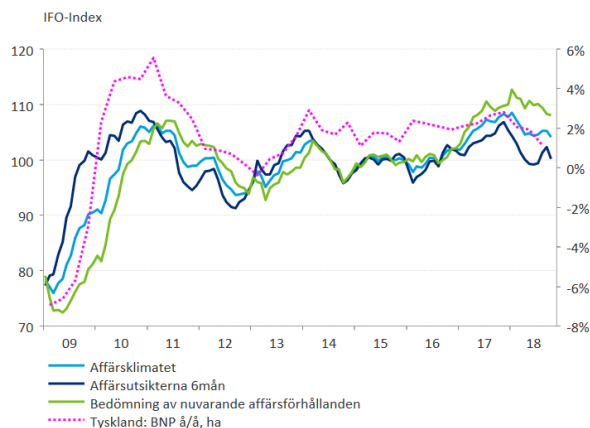
## Eurozonen: Inköpschefsindex (Nov)

**I EUROZONEN VISADE** preliminära siffror för inköpschefsindex att sentimentet fortsätter att vika. Både tillverknings- och tjänstesektorn noterade sämre siffror än föregående mätning och jämfört med marknadens förväntansbild. Även om det är tillverkningssektorn som varit ledande i avmattningen har också andra sektorer påverkats och på aggregerad nivå noteras nu den lägsta siffran på 47 månader. Preliminära siffror för konsumentförtroendet visade på lägre siffror än väntat och lägre än vid föregående mätning. Sammantaget ser vi en risk att tillväxtprognoser fortsatt kommer att revideras ned.

# Kommande veckas viktigaste makrohändelser



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

TISDAG KL. 16:00

## USA: Konsumentförtroende (nov)

**DE AMERIKANSKA KONSUMENTERNA** är alltjämt optimistiska och varken en mer åtstramande räntemiljö eller en vikande bostadsmarknad har påverkat humöret. Konsumentförtroendet hamnade i senaste mätningen på den högsta nivån sedan september 2000 och frågan är om denna trend kan bestå. I förväntningarna ligger en marginell nedgång. Under veckan väntas även bland annat det andra estimatet för den tredje kvartalstillväxten, nya hemförsäljningsstatistiken och inköpschefsindex från Chicagoregionen.

MÅNDAG KL. 10:00

## Tyskland: IFO-index (Nov)

**I EUROZONEN VÄNTAS** bland annat preliminär inflationsdata, arbetsmarknadsstatistik och sentimentssiffror. Bland annat lär fokus ligga på det tyska IFO-indexet som historiskt har ett starkt samband med den tyska tillväxten och ger en indikation över det tyska affärsklimatet i näringslivet. Detta har visat en avmattning under senare tid och frågan är om trenden från andra sentimentsindikatorer såsom den svaga utvecklingen för inköpschefsindex följs. I förväntningarna ligger en liten nedgång. I Sverige presenteras den tredje kvartalstillväxten och i förväntningarna ligger en vikande sekventiell tillväxt om 2,3 procent på årsbasis.

# Börs- och bolagshändelser

<b>MÅNDAG</b>	<b>Rapporter</b>	-
	<b>Utl. rapporter</b>	-
	<b>Övrigt</b>	-
<b>TISDAG</b>	<b>Rapporter</b>	-
	<b>Utl. rapporter</b>	-
	<b>Övrigt</b>	-
<b>ONSDAG</b>	<b>Rapporter</b>	Malmbergs, Nuevolution.
	<b>Utl. rapporter</b>	-
	<b>Övrigt</b>	-
<b>TORSDAG</b>	<b>Rapporter</b>	Elekta (kl 7.30), Strax.
	<b>Utl. rapporter</b>	Hewlett Packard (efter USA-börsernas stängning).
	<b>Övrigt</b>	Kapitalmarknadsdag: SKF, Mycronic, Tieto, Vestas.
<b>FREDAG</b>	<b>Rapporter</b>	Agromino, Consilium, Oasmia.
	<b>Utl. rapporter</b>	Megafon, Rocket Internet.
	<b>Övrigt</b>	Exklusive utdelning: Chr Hansen (6:47 dkk).

# Världens börser

Lokal valuta (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
<b>Utvecklade marknader</b>	-3	-3	-8	-6	-1	-4
USA (S&PCOMP)	-4	-4	-7	-3	3	0
Europa (STOXX 600)	-1	0	-7	-9	-5	-6
Sverige (SIXRX)	-2	-2	-10	-7	-2	-1
Tyskland (DAX)	-1	-1	-9	-14	-14	-13
Frankrike (CAC40)	-2	0	-9	-10	-5	-4
Storbritannien (FTSE100)	-1	0	-7	-9	-2	-6
Japan (TOPIX)	0	-1	-3	-8	-6	-9
<b>Tillväxtmarknader</b>	-2	1	-7	-13	-14	-14
Hong Kong (Hang Seng)	-1	2	-6	-13	-10	-10
Shanghai (CSI 300)	-4	-1	-5	-17	-22	-20
Indien (Sensex)	-1	4	-8	3	5	4
Ryssland (RTS\$)	-2	1	8	0	2	2
Brasilien (Bovespa)	-3	1	14	7	16	13
<b>Världen (USD)</b>	-3	-2	-8	-7	-3	-5

SEK (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
<b>Utvecklade marknader</b>	-2	-2	-8	-3	8	7
USA (S&PCOMP)	-3	-3	-8	1	13	11
Europa (STOXX 600)	-1	0	-9	-9	-1	-2
Sverige (SIXRX)	-2	-2	-10	-7	-2	-1
Tyskland (DAX)	-1	-1	-12	-14	-10	-9
Frankrike (CAC40)	-1	-1	-11	-10	-1	1
Storbritannien (FTSE100)	0	0	-8	-9	3	-1
Japan (TOPIX)	1	-2	-5	-8	1	1
<b>Tillväxtmarknader</b>	-1	1	-7	-10	-5	-5
Hong Kong (Hang Seng)	0	3	-6	-10	-1	-1
Shanghai (CSI 300)	-3	-1	-6	-21	-19	-17
Indien (Sensex)	1	8	-10	3	5	4
Ryssland (RTS\$)	-1	1	8	3	12	13
Brasilien (Bovespa)	-4	-1	21	5	7	9
<b>Världen</b>	-2	-2	-8	-4	6	5

All indexutveckling är inklusive utdelningar

# Räntor, valutor & råvaror

## Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,42	-0,42	-0,40	-0,52	-0,51	-0,89	-0,76
Sverige 5 år	0,02	0,05	0,13	-0,07	0,06	-0,26	-0,09
Sverige 10 år	0,54	0,59	0,65	0,48	0,66	0,68	0,78
USA 2 år	2,83	2,81	2,88	2,61	2,51	1,72	1,88
USA 5 år	2,88	2,89	3,01	2,71	2,83	2,05	2,19
USA 10 år	3,06	3,08	3,17	2,83	3,02	2,32	2,41
EMU 2 år	-0,61	-0,62	-0,60	-0,61	-0,63	-0,73	-0,66
EMU 5 år	-0,24	-0,22	-0,16	-0,29	-0,13	-0,39	-0,29
EMU 10 år	0,34	0,37	0,42	0,34	0,50	0,35	0,42
Japan 10 år	0,10	0,11	0,15	0,10	0,05	0,02	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	-0,44

## Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Dollarindex	96,9	0,5	1,0	1,3	3,1	4,0	5,2
EURUSD	1,13	-0,4	-1,0	-2,0	-3,1	-4,2	-5,5
USDSEK	9,08	0,7	0,4	-0,3	3,4	9,3	10,9
EURSEK	10,30	0,2	-0,6	-2,3	0,2	4,7	4,8
GBPSEK	11,6	0,4	-0,9	-0,6	-0,7	5,3	5,0
DKKSEK	1,38	0,5	-0,3	-2,2	0,6	3,7	4,5
NOKSEK	1,06	-0,8	-2,7	-2,3	-1,8	3,6	5,9
USDJPY	112,8	-0,1	0,6	1,4	2,6	1,4	0,1
USDCNY	6,94	-0,1	0,1	1,0	8,7	5,5	6,6

Råvaror (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Råvaruindex	185,6	-4,1	-7,7	-5,2	-12,0	-4,5	-5,7
Olja (Brent)	58,9	-12,3	-24,0	-21,2	-25,5	-7,1	-11,6
Olja (WTI)	54,4	-3,7	-18,2	-21,3	-24,3	-6,0	-10,0
Koppar	6 207,0	0,0	0,2	3,7	-9,6	-10,9	-14,4
Zink	2 519,0	-3,3	-5,6	2,1	-16,8	-22,2	-24,1
Guld	1 223,2	0,2	-0,8	2,8	-5,5	-5,3	-6,2

Volatilitet (nivå)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
VIX-index	21,5	18,1	20,7	12,4	12,6	9,9	11,0





# **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

## Norron Active

Norron Active har valts ut som Top Pick bland annat eftersom fonden sedan start har levererat en god riskjusterad 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. Vi bedömer att det finns potential för en god utveckling även framöver och har en grön signal på Norron Active.

## 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 vinsttillväxt över genomsnittet på lång sikt. Fonden har varit grön sedan den togs in under 2016 vilket är en kvalitetsstämpel.

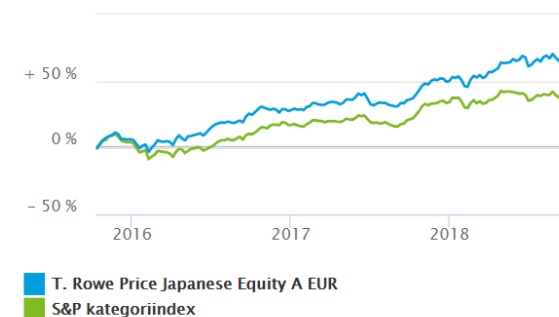
## MS (Morgan Stanley) INFV Global Opportunity

Fonden har valts ut som Top Pick bland annat grundat i att dess förvaltare, som förvaltat fonden ända sedan start, har levererat hög överavkastning jämfört med kategorin över alla tidshorisoner. Generellt sett är Söderberg & Partners försiktigt inställda till 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 bland annat 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](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.



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



Matthias Gietzelt



Linda Lyth



Dick Ingvarsson

Analytiker: