

Veckoanalys

26 februari – 2 mars 2018

Söderberg & Partners Marknads- och aktieanalys

Mail: marknadsanalys@soderbergpartners.se

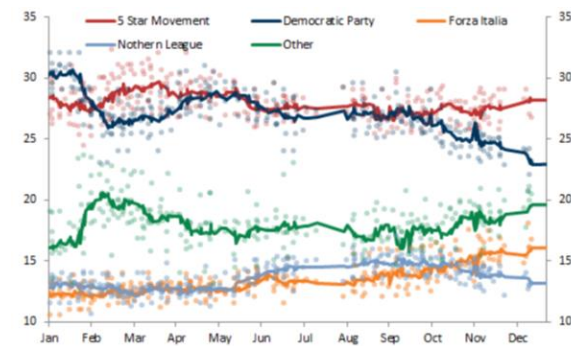
Blogg: newsroom.soderbergpartners.se/matthias

STRATEGI & MARKNADSSYN

Det italienska valet

- Söndagen den 4:e mars går det italienska folket till val för att rösta fram en regering som förhoppningsvis ska få EU:s tredje största ekonomi på fötter igen. Med EU:s näst största statsskuld, på 133 procent av BNP, har Italien lyckats försätta sig i en sits som präglas av låg tillväxt och låg produktivitet. Medan dess europeiska grannar gynnats av den globala synkroniserade tillväxten har Italiens ekonomi hamnat på efterkälken och inte alls nått upp till den tillväxtpotential som gällde innan den globala finanskrisen. Under de senaste åren har en migrationskris och en alarmerande ungdomsarbetslöshet tillsammans med en bräcklig banksektor lagt sordin på den italienska opinionen och lett till ett förvärrat missnöje bland de italienska väljarna.
- Med en av Europas mest eurokritiska opinioner ser det politiska läget i Italien alltmer fragmenterat ut. Sedan Partito Democratico (DP) vann det parlamentariska valet 2013 har opinionen vänt till fördel för anti-etablisemangspartierna, däribland femstjärnerörelsen och Lega (f.d. Lega Nord). Enligt de senaste opinionsmätningarna leder femstjärnerörelsen med dryga 28 procent tätt följt av nuvarande regeringsparti, Partito Democratico, på 23 procent. Därefter kommer Silvio Berlusconi's parti Forza D'Italia, som ser ut att få en allt avgörande roll, på 16 procent. Men italienska opinionsmätningar har historiskt sett haft det svårt att förutsäga utfallet av italienska val och i kombination med ett komplext valsystem gör det svårt att riktigt bedöma utfallet av opinionsläget.
- Trots femstjärnerörelsens framgångar på senare år ser deras chans att bilda regering, som eget parti eller i koalition tillsammans med Lega, tämligen begränsat ut. Istället fäster man en högre sannolikhet på ett hängt parlament med en bred mitten-/vänsterledd eller mitten-/högerledd koalitionsregering med en överhängande politisk osäkerhet långt efter valets utgång. Givet rådande opinionsläge kan det dröja ända in i maj månad innan en ny koalitionsregering har tagit form och risken för nyval kan då bli överhängande.
- Från investerares håll bör man följa utvecklingen i det italienska valet. Marknaden har, till dags datum, valt att underskatta riskerna med det italienska valet till följd av den nyinstiftade lag som begränsar chansen för enskilda partier, däribland populistiska partier, att regera på egen hand. Men på grund av det splittrade opinionsläget och den politiska risken det för med sig, talar det för att vi har en skakig resa framför oss. För ser man till historien har just en känsla av självbelåtenhet bland de finansiella marknaderna inte alltför sällan resulterat i en korrigering av tillgångspriserna.

Det italienska opinionsläget ser alltmer fragmenterat ut



Källa: Goldman Sachs

Italiens statsskuld är näst störst i EU



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

STRATEGI & MARKNADSSYN (forts.)

Relativt lugn vecka till ända

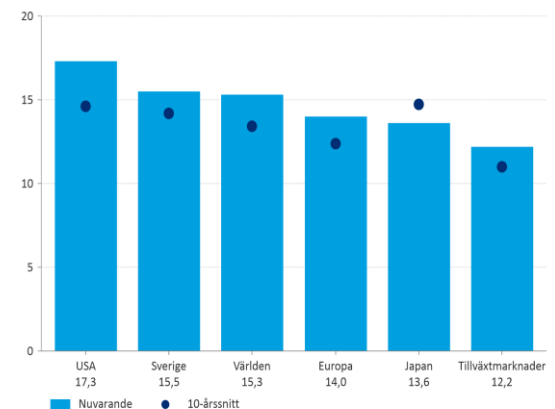
- Stockholmsbörsen stängde något upp under föregående vecka och likaså USA visade på veckan stigande kurser trots svag utveckling under de inledande dagarna av veckan. På nyhetsfronten var veckan förhållandevis lugn, men det amerikanska penningpolitiska protokollet som släpptes i onsdags kväll svensk tid var en av fokuspunkterna. Det visade på att alla medlemmar i den amerikanska centralbankens kommitté för penningpolitik (FOMC) förväntar sig stigande inflation under 2018 och att flertalet också anser att en stark ekonomisk tillväxt ökar chanserna för att ytterligare åtstramande ingrepp kan komma att bli lämpligt. Oron för stigande räntor präglade finansmarknaderna i landet under hela veckan och utöver inflationsoro står mycket av anledning till oron står att finna i den ekonomiska politik som den amerikanska presidenten Donald Trump för. Kortfattat riskerar den att elda på budgetunderskottet i landet från två håll, både genom sänkta statliga intäkter och ökade offentliga utgifter och därmed också leda till en ökad statsskuld från redan höga nivåer.
- Breda europaindex stängde på oförändrade nivåer relativt fredagen veckan dessförinnan, tyska DAX och franska CAC 40 steg något medan Londonbörsen backade. I regionen väntar som på föregående sida nämnt italienskt parlamentsval på söndag och utgången är osäker. Valutgången skulle antingen kunna orsaka ett parlamentariskt dödsläge eller bidra till en välbehövlig ökad balans i den politiska miljön och av marknadsrörelserna att döma väntas situationen som sagt inte bli särskilt problematisk. Tvärtemot menar vi dock att ett splittrat parlament skulle innebära klart ogynnsamt läge för landets ekonomi, där bland annat det italienska banksystemet innehar stora summor av osäkra lån och på grund av den italienska ekonomins storlek kan det i förlängning också få konsekvenser för EU. Även om den mest sannolika utgången är en koalition av något slag kommer regeringsformationen bli utmanande. Vi ser överhängande risk att den politiska osäkerheten i landet kommer bestå även efter denna vecka och ser också valet som ännu ett test i populistiskt sentiment, även det en faktor som kan öka osäkerheten inom EU.
- Vi har idag en neutral syn på den europeiska aktiemarknaden där den starka valutan också utgör en riskfaktor för regionens utveckling och en orange rekommendation på aktier som tillgångsslag. Efter en lång period av stark börsutveckling ser vi en risk att vi befinner oss i en mindre attraktiv period för aktier och att de optimistiska sentimentet tillsammans med en hög värdering kan innebära att fler kallduschar väntar. Historiskt sett varar kortare och mindre omfattande nedgångar, rekyler, på aktiemarknaden omkring 3-4 månader och vi väntar oss att den ökade osäkerheten som blev mycket kännbar under inledningen av februari kommer bestå.

Sverige: Utveckling Stockholmsbörsen



Värdering på världens börser

P/E (12m framåtblickande)



FÖRRA VECKANS MAKROHÄNDELSE

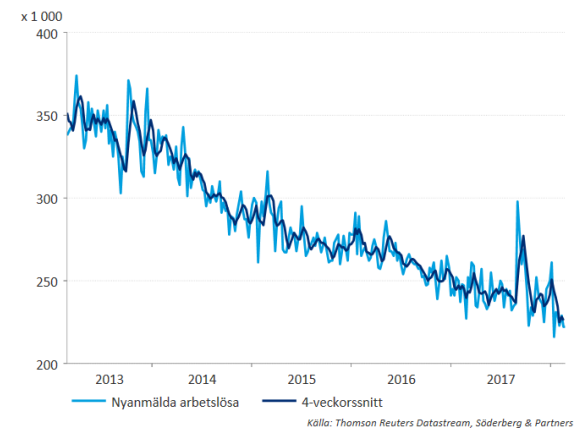
Makro – USA

		Utfall	Förväntat	Förra
• Onsdag				
–	15:45 Markit, Tillverkning, Inköpschefsindex, (feb)	55,9	55,4	55,5
–	15:45 Markit, Tjänst, Inköpschefsindex, (feb)	55,9	54,0	53,3
• Torsdag				
–	14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden, (16:e feb)	222K	230K	229K

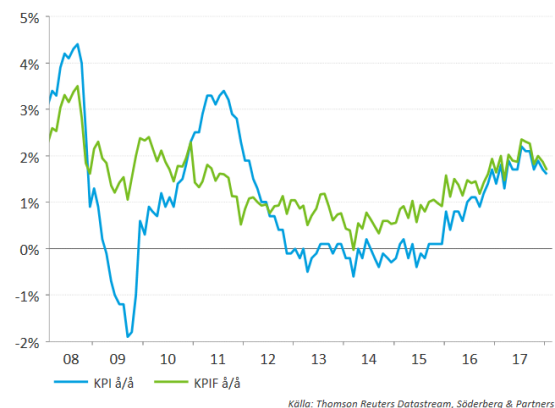
Makro – Europa & Asien

• Måndag				
–	00:50 Japan: Import, å/å, (jan)	7,9%	8,3%	14,9%
–	00:50 Japan: Export, å/å, (jan)	12,2%	10,3%	9,3%
• Tisdag				
–	08:00 Tyskland: Producentprisindex, m/m, (jan)	0,5%	0,3%	0,2%
–	08:00 Tyskland: Producentprisindex, å/å, (jan)	2,1%	1,9%	2,3%
–	09:30 Sverige: Konsumentprisindex, m/m, (jan)	-0,8%	-0,7%	0,4%
–	09:30 Sverige: Konsumentprisindex, å/å, (jan)	1,6%	1,8%	1,7%
–	11:00 EMU: Konsumentförtroende, (feb)	0,1	1,0	1,4
• Onsdag				
–	09:30 Tyskland: Markit, Tillverkning, Inköpschefsindex, (feb)	60,3	60,6	61,1
–	09:30 Tyskland: Markit, Tjänst, Inköpschefsindex, (feb)	55,3	57,0	57,3
–	10:00 EMU: Markit, Tillverkning, Inköpschefsindex, (feb)	58,5	59,3	59,6
–	10:00 EMU: Markit, Tjänst, Inköpschefsindex, (feb)	56,7	57,6	58,0
• Torsdag				
–	10:00 Tyskland: IFO, Affärsklimat, (feb)	115,4	117,0	117,6
–	10:30 Storbritannien: BNP, kv/kv, (kvartal 4)	0,4%	0,5%	0,5%
–	10:30 Storbritannien: BNP, å/å, (kvartal 4)	1,4%	1,5%	1,5%
• Fredag				
–	08:00 Tyskland: BNP, kv/kv, (kvartal 4)	0,6%	0,6%	0,7%
–	08:00 Tyskland: BNP, å/å, (kvartal 4)	2,3%	2,3%	2,2%
–	11:00 EMU: Kärn, Konsumentprisindex, å/å, (jan)	1,0%	1,0%	1,0%
–	11:00 EMU: Konsumentprisindex, å/å, (jan)	1,3%	1,3%	1,3%

USA: Fortsatt god utveckling för nya arbetssökande



Är den svenska inflationstrenden bruten?



INFÖR KOMMANDE VECKA

Makro – USA

	Förväntat	Förra
Måndag		
– 16:00 Försäljning nya hem, Förändring, m/m, (jan)	0,1%	-9,3%
– 16:30 Dallas Fed, Tillverkningsindex, (feb)	28,4	33,4
Tisdag		
– 15:00 S&P/Case-Schiller, Husprisindex, å/å, (dec)	6,2%	6,4%
Onsdag		
– 14:30 BNP, Annualiserad, (kvartal 4), 2:a est	2,5%	2,6%
– 14:30 Kärn. Privatkonsumtion, kv/kv, (kvartal 4)	1,9%	1,3%
Torsdag		
– 14:30 Kärn. Privatkonsumtion, Prisindex, m/m, (jan)	0,3%	0,2%
– 14:30 Kärn. Privatkonsumtion, Prisindex, å/å, (jan)	1,5%	1,5%
– 14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden, (23:e feb)	-	222K
– 16:00 ISM, Tillverkning, Inköpschefsindex, (feb)	58,6	59,1
– 16:00 ISM, Betalda priser, (feb)	73,0	72,7

Makro – Europa & Asien

Tisdag		
– 09:00 Sverige: Konsumentförtroende, m/m, (feb)	106,1	107,2
– 09:30 Sverige: Hushållens lån, å/å, (jan)	7,0%	7,0%
– 11:00 EMU: Ekonomisk sentimentsindikator, (feb)	114,0	114,7
– 14:00 Tyskland: Harmoniserat konsumentprisindex, å/å, (feb)	1,3%	1,4%
Onsdag		
– 09:30 Sverige: BNP, kv/kv, (kvartal 4)	0,9%	0,8%
– 09:30 Sverige: BNP, å/å, (kvartal 4)	3,2%	2,9%
– 11:00 Sverige: Detaljhandelsförsäljning, å/å, (jan)	2,3%	3,3%
– 11:00 EMU: Kärn. Konsumentprisindex, å/å, (jan)	1,0%	-
– 11:00 EMU: Konsumentprisindex, å/å, (feb)	1,2%	1,3%
Torsdag		
– 08:30 Sverige: Inköpschefsindex, Tillverkning, m/m, (feb)	58	57
– 09:55 Tyskland: Markit, Inköpschefsindex, Tillv., (feb)	60,3	60,3
– 10:00 EMU: Markit, Inköpschefsindex, Tillv., (feb)	58,5	58,5
– 10:30 Storbritannien: Markit, Inköpschefsindex, Tillv., (feb)	55,2	55,3

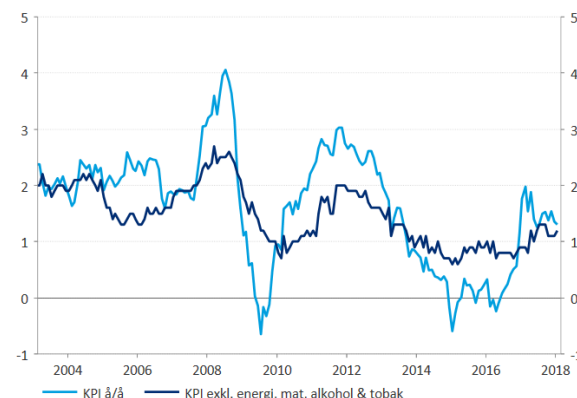
Förväntat	Förra
-----------	-------

Hur länge pågår expansionsnivån i amerikanska ISM-index?



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Inflationen i Eurozonen väntas falla tillbaka från låga nivåer



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

INFÖR KOMMANDE VECKA (forts.)

Vecka 9	
Måndag	Rapporter: Fagerhult
Tisdag	Rapporter: Boozt (kl 8.00), SAS (kl 8.00), Strax (kl 8.55), Consilium Exklusive utdelning: Kone (1:65 eur)
Onsdag	Rapporter: Agromino (kl 8.00), Endomines (ändrat datum fr 15/2) (kl 8.45), Africa Oil (efter kl 22), Anoto Utländska rapporter: BW LPG, Frontline, Idex, Next Biometrics, Bayer, Klöckner, Salzgitter, Valeant
Torsdag	Rapporter: Kabe Utländska rapporter: Adecco, CRH, GAP, Zalando Exklusive utdelning: Golden Ocean (0:10 usd för fjärde kvartalet 2017)
Fredag	Rapporter: Elekta (kl 7.30) , Oasmia (före börsöppning) Utländska rapporter: Mondi

TOP PICKS

- **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.
- **Assa Abloy** har goda långsiktiga förutsättningar och gynnas av en stark konjunktur. Vi väntar oss tillväxt såväl organiskt som via förvärv och vi ser potential till en fortsatt stark marknadsposition, bland annat tack vare samarbeten liknande det med Amazon. Strukturella trender som en ökad e-handel talar till bolagets fördel.
- **Nibes** långsiktiga goda förutsättningar är intakta. Nibe har en stark organisk tillväxt drivet av en låg penetrationsgrad av värmepumpar utanför Sverige, samtidigt som ytterligare förvärv kan adderas.
- **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.
- **Getinge** har tyngts av en rad interna problem vilket i kombination med svag tillväxt har pressat aktien, men vi ser att den starka orderingången under 2017 års fjärde kvartal ger tydligt stöd till en förbättring mot bolagets långsiktiga mål om 2-4 procent i organisk tillväxt. Vi var för tidigt ute i vår tro om en vändpunkt, men ser idag att 2018 års förväntningarna är mycket lågt ställda och att fokus på att sänka rörelsekostnaderna relativt försäljningen tillsammans med ett bättre orderläge kan leda till en omvärdering av aktien under året.



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.

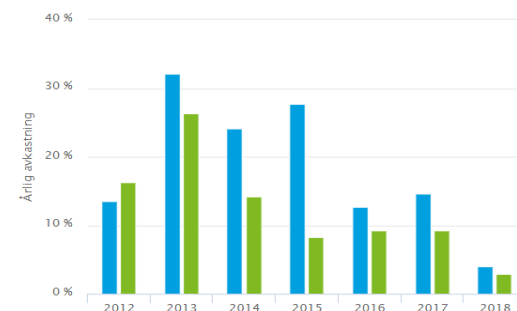
MS (Morgan Stanley) INV Global Opportunity

- 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

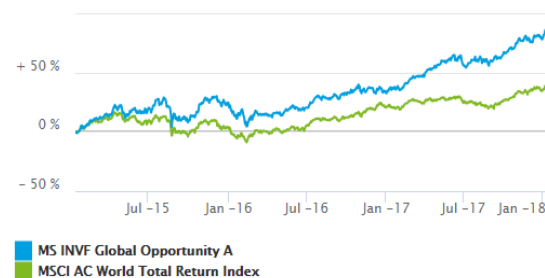
- Öhman Etisk Emerging Markets är en indexnära fond och har valts ut som Top Pick på grund av att den har presterat bättre än övriga fonder inom kategorin under det senaste året, trots sin indexnära strategi. Fonden är ett bra alternativ till kategorins andra Top Pick, Vontobel mtX Sustainable Emerging 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)	0	-4	5	11	19	2
USA (S&PCOMP)	1	-3	6	14	19	3
Europa (STOXX 600)	0	-5	-1	3	6	-2
Sverige (OMXSPI)	1	-4	-1	4	5	1
Tyskland (DAX)	0	-8	-4	3	4	-3
Frankrike (CAC40)	1	-4	-1	4	12	0
Storbritannien (FTSE100)	0	-6	-2	0	4	-5
Japan (TOPIX)	1	-8	-1	11	16	-3

Tillväxtmarknader (USD)	1	-3	6	14	31	5
Hong Kong (Hang Seng)	1	-5	6	15	35	5
Shanghai (CSI 300)	3	-7	-1	9	20	1
Indien (Sensex)	0	-5	2	9	20	0
Ryssland (RTS\$)	3	1	13	26	20	13
Brasilien (Bovespa)	3	8	17	24	29	14

Världen (USD)	0	-4	5	12	20	2
----------------------	----------	-----------	----------	-----------	-----------	----------

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%) **5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2018**

Utvecklade marknader	3	-2	3	13	8	2
USA (S&PCOMP)	3	-1	5	15	8	3
Europa (STOXX 600)	2	-3	1	8	11	0
Sverige (OMXSPI)	1	-4	-1	4	5	1
Tyskland (DAX)	2	-6	-2	8	10	-1
Frankrike (CAC40)	2	-2	1	10	18	2
Storbritannien (FTSE100)	2	-4	2	10	5	-2
Japan (TOPIX)	4	-3	2	15	11	2

Tillväxtmarknader	4	-1	4	15	19	5
Hong Kong (Hang Seng)	3	-3	4	17	21	4
Shanghai (CSI 300)	6	-4	1	16	18	4
Indien (Sensex)	2	-5	0	9	12	-1
Ryssland (RTS\$)	6	3	11	28	9	13
Brasilien (Bovespa)	6	10	15	22	11	17

Världen	3	-2	3	13	9	2
----------------	----------	-----------	----------	-----------	----------	----------

RÄNTOR & VALUTOR

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield%	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,75	-0,74	-0,75	-0,89	-0,66	-0,65	-0,76
Sverige 5 år	-0,066	0,03	-0,03	-0,26	-0,03	-0,09	-0,09
Sverige 10 år	0,82	0,93	0,86	0,68	0,63	0,61	0,78
USA 2 år	2,23	2,20	2,04	1,72	1,31	1,18	1,88
USA 5 år	2,62	2,63	2,42	2,05	1,74	1,88	2,19
USA 10 år	2,87	2,90	2,62	2,32	2,17	2,39	2,41
EMU 2 år	-0,59	-0,58	-0,63	-0,73	-0,74	-0,91	-0,66
EMU 5 år	-0,11	-0,09	-0,18	-0,39	-0,38	-0,60	-0,29
EMU 10 år	0,60	0,65	0,50	0,35	0,31	0,23	0,42
Japan 10 år	0,05	0,06	0,07	0,02	0,04	0,08	0,05

Styrräntor (%)

Riksbanken	-0,50
FED	1,50
ECB	0,00
BOE	0,50
BOJ	-0,10
PBOC	4,35

Övrigt

Stibor 3M	-0.47
-----------	-------

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Dollarindex	89,9	0,9	-0,3	-3,6	-3,5	-11,1	-2,4
EURUSD	1,23	-1,2	0,0	3,8	4,1	16,1	2,4
USDSEK	8,17	2,8	1,8	-1,6	1,2	-9,1	-0,2
EURSEK	10,05	1,6	1,9	2,2	5,3	5,6	2,2
GBPSEK	11,4	2,3	1,5	3,4	10,5	1,3	3,1
DKKSEK	1,34	1,0	1,6	0,6	4,8	5,5	1,4
NOKSEK	1,03	0,8	1,0	0,9	0,6	-4,0	3,0
USDJPY	106,6	0,5	-3,4	-4,2	-2,2	-5,3	-5,4
USDCNY	6,34	-0,1	-1,1	-3,7	-4,9	-7,9	-2,7

Råvaror (%)

Råvaruindex	199,6	1,3	-0,4	2,7	11,1	3,4	1,3
Olja (Brent)	66,4	2,3	-5,2	4,7	26,6	17,0	-0,4
Olja (WTI)	63,5	2,6	-1,4	9,7	31,1	16,6	5,1
Koppar	7 095,0	-1,9	2,5	1,9	8,1	21,1	-2,1
Zink	3 503,0	-2,0	2,7	8,2	13,1	25,6	5,5
Guld	1 328,4	-2,1	-0,7	2,9	3,0	6,3	1,9

Volatilitet (nivå)

VIX-index	16.5	19.5	11.1	9.9	12.3	11.7	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. Investerares bör söka finansiell rådgivning angående lämpligheten i att investera i de värdepapper eller investeringsstrategier som diskuteras eller rekommenderas i denna analys och bör förstå att uttalanden om framtidsutsikter inte nödvändigtvis kommer att realiseras. Historisk avkastning är inte en garanti för framtida resultat. Placeringar i värdepapper innebär alltid en ekonomisk risk. För aktier noterade på börs utanför Sverige kan avkastningen för investeringen även påverkas av valutakursutveckling.

Söderberg & Partners ansvarar inte för direkta eller indirekta skador eller förluster, inklusive men inte begränsat till, förlorad och utebliven vinst, som kan uppkomma till följd av användandet av denna rapport eller dess innehåll. Materialet får inte distribueras, citeras eller kopieras för användning utan Söderberg & Partners föregående godkännande.

Söderberg & Partners hantering av intressekonflikter inom investeringsrekommendationer är central och bolaget har antagit interna riktlinjer för att garantera integritet och oberoende för analytiker samt för att identifiera, eliminera, undvika, hantera och/eller offentliggöra faktiska eller potentiella intressekonflikter som rör analytiker eller Söderberg & Partners som bolag. Riktlinjerna innehåller regler om, bland annat men inte begränsat till, förbud mot gynnsamma rekommendationer, reglering av egen handel avseende de instrument som en analys omfattar (där handel inte får ske förrän det att två handelsdagar 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.

Analytiker: Matthias Gietzelt, Linda Lyth och Dick Ingvarsson

Söderberg & Partners
Box 7785
Regeringsgatan 45
103 96 Stockholm

marknadsanalys@soderbergpartners.se
www.soderbergpartners.se