

27 augusti - 31 augusti 2018

Veckoanalys

Svenska bostadsmarknaden har nått ett vägshål

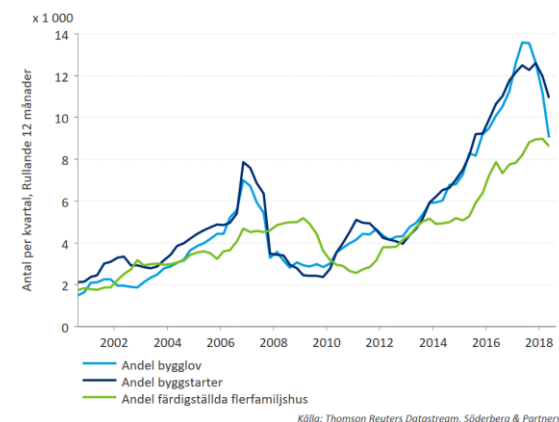
EFTER NÅGRA LUGNA SOMMARMÅNADER väntas aktiviteten på den svenska bostadsmarknaden ta fart på nytt inför hösten. Frågan är om de senaste månadernas stabilisering har lett till en alltmer positiv framtidsoptimism eller om vi bara är i början av en större nedgång på den svenska bostadsmarknaden.

Efter ett par lugna sommarmånader, då aktiviteten på bostadsmarknaden generellt sett är låg, befinner sig marknaden i ett vägshål inför den säsongsmässigt svaga hösten. Bostadspriserna har sedan fjolårets nedgång på uppemot tio procent, för både lägenheter och villor, följts av en stabilisering under första halvåret och andelen fastighetsmäklare är nu mer positiva inför hösten enligt Fastighetsmäklarförbundet. Samtidigt verkar inte svenskarna vara särskilt oroliga. Sju av tio svenska bostadsägare tror att priset på den egna bostaden kommer stiga eller ligga stilla under det kommande året medan sex procent bekymrar sig över att värdet på bostaden ska minska. Ur ett makroekonomiskt perspektiv är förutsättningarna för en fortsatt stabilisering av bostadspriserna goda. Den svenska sysselsättningen befinner sig på historiskt höga nivåer och räntorna är alltjämt låga och sammantaget talar ovanstående faktorer för en svag positiv prisbild inför hösten.

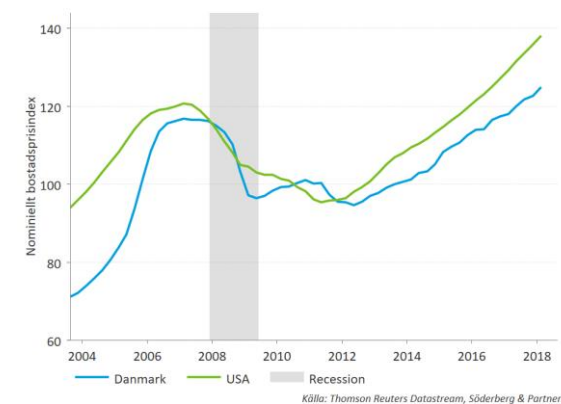
Men väger man in det fortsatt höga utbudet av nyproducerade bostadsrätter, som ännu gäckar statistiken, så ser kalkylen något annorlunda ut. Enligt SCB:s statistik kring nybyggnationen för det andra kvartalet i år, har både antalet bygglov och byggstartar minskat och befinner sig i en fallande trend medan andelen färdigställda flerfamiljshus är på fortsatt höga nivåer. Det talar för att vi står inför en period med fortsatt högt utbud av nyproducerade bostadsrätter på bostadsmarknaden. Det stora utbudet nyproduktion och allt fler osålda objekt kan i sin tur smitta av sig på andrahandsmarknaden då ett större antal tillträden till nyproducerade bostäder väntas öka i höst. Dessa köpare kommer att lägga ut sina nuvarande bostäder till försäljning vilket ger ett ökat utbud bland det befintliga bostadsbeståndet.

Bortsett från nyproduktionen har ett strängare amorteringskrav och en stramare kreditgivning från bankerna haft en avgörande betydelse för prisen under första halvåret och med tanke på höstens val väntas ingen förändring ske under den närmaste tiden. Politikerna verkar dock vara överens i de flesta frågor som rör bostadsmarknaden och oavsett vilket politiskt parti som hamnar i regeringsställning efter valet talar det för en tydligare reformagenda under kommande mandatperiod. Risken är dock överhängande att politikerna är för sena på bollen och att det höga bostadsbyggande driver oss in i nästa nedgångsfas. Det är inte en slump att merparten av de länder som upplevt starkt fallande bostadspriser haft markant stigande bostadsinvesteringar dessförinnan och historiskt brukar priserna nå en plåt innan de vänder ner mer tydligt, vilket var fallet i USA och Danmark efter finanskrisen 2007. Det återstår att se om det historiska mönstret återupprepar sig på den svenska bostadsmarknaden.

Fortsatt stort utbud av nyproducerade bostadsrätter



Fallande bostadspriser föregås av en stabilisering



Kan dollarbrist utgöra ett hot?

UNDER SOMMARMÅNADERNA har ett av samtalsämnena varit dollarförstärkningen och dollarbrist. Det har resulterat i högre kostnader för och en minskad tillgänglighet av lån i dollar för utomamerikanska banker och medfört en ökad kreditrisk i det europeiska banksystemet.

Ett av samtalsämnena bland finansmarknadens aktörer under sommaren har varit dollarbrist som ett hot mot den globala ekonomin och mot aktiemarknaden. Det finns ett antal faktorer som samspelar och riskerar att leda till dollarbrist. Till dessa hör att Federal Reserve (Fed) hittills opåverkat fortsatt att höja räntan vilket gjort att räntegapet i relation till andra större utvecklade länder där centralbanker inte gjort detsamma ökat. Det har, i kombination med att den amerikanska ekonomin är stark och dessutom har fått en extra skjuts av skattereformen, gjort att efterfrågan på dollar har ökat. Samtidigt bantar Fed sin balansräkning genom att sälja av obligationer och mängden dollar i omlopp minskar därmed. På toppen av alltihop går den amerikanska ekonomin inte ihop utan visar ständigt budgetunderskott och ett behov av dollar i form av konsekvensen utökad statsskuld.

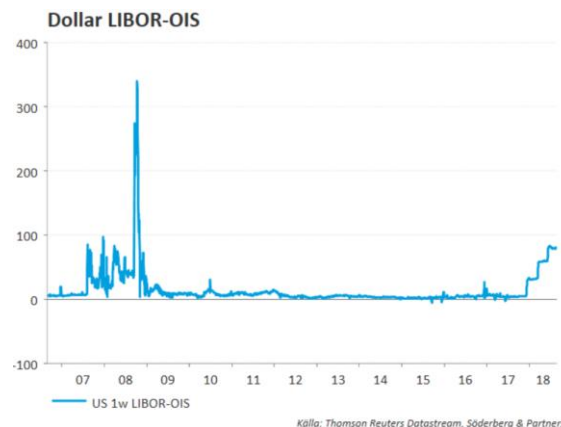
Efterfrågan på dollar stigar således från många håll samtidigt som utbudet minskar och det riskerar att bli ett problem. Dollarn är den stora reservvalutan i världen och har stärkts som ett resultat av den stigande efterfrågan. Den enes bröd den andres död och naturligtvis ger det försvagade valutor på andra håll i världen, inte minst på tillväxtmarknader, som fått det svårare att betala av sina växande skulder utfärdade i dollar. Försvagade valutor får många konsekvenser och gynnar exportbolag, men minskar samtidigt den inhemska köpkraften vilket riskerar att smitta av sig på sentimentet och därigenom orsaka att den ekonomiska utvecklingen i sådana länder börjar halta. I det här läget har den amerikanska presidentens hot om tullar dessutom adderat till problematiken i länder som är beroende av sin export till USA.

Det finns mycket som talar för en fortsatt stark dollar och likviditetsbrist på dollar drabbar inte bara tillväxtmarknader utan riskerar också att ställa till problem inte minst i Europa eftersom europeiska banker är kraftigt beroende av dollarfinansiering. Ett viktigt mått på risk och likviditet på penningmarknaden är gapet mellan den genomsnittliga ränta som bankerna betalar till varandra för kortfristiga, osäkrade lån (LIBOR) och den genomsnittliga räntan institutioner med lån baserade på den ränta centralbanker sätter för att styra sin penningpolitik betalar (OIS - Overnight index swap). Kortfattat kan man säga att gapet visar på skillnaden mellan ränta med inbyggd kreditrisk och ränta utan sådan risk. Gapet kan därför betraktas som en indikator på bankers uppfattning av kreditvärdigheten i andra finansiella institutioner och den allmänna tillgången på medel för utlåning. De senaste tio åren har det legat på omkring tio punkter, men har under året stigit till omkring 80 punkter.

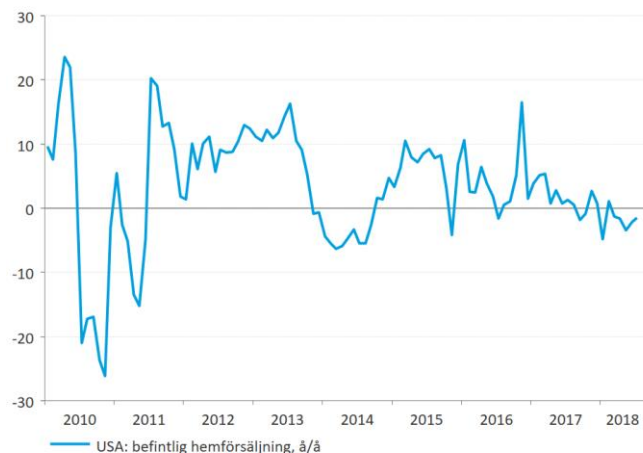
Mycket talar för en fortsatt stark dollar



Kreditrisken i europeiska banksystemet har ökat



Förra veckans viktigaste makrohändelser



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

ONSDAG KL. 16:00

USA: Befintlig hemförsäljning (juli)

BOSTADSMARKNADSSTATISTIKEN UNDER FÖREGÅENDE VECKA noterade inte alltför stora överraskningar även om både den befintliga och nya hemförsäljningen inte riktigt nådde upp till marknadens förväntningar. Samma trender ligger med andra ord kvar där prisökningar som överstiger inkomsterna drabbar försäljningen något. Därtill kommer allt högre bolåneräntor. Den befintliga hemförsäljningen föll för fjärde månaden i rad och vissa marknadsaktörer justerade därefter sina tillväxtestimat för det tredje kvartalet.

TORSDAG KL. 10:00

Eurozonen: inköpschefsindex (prel)

PRELIMINÄR STATISTIK ÖVER eurozonens inköpschefsindex visade att ledande indikatorer i stor grad pekar på alltjämt hög aktivitet. Nivån för den aggregerade preliminära siffran hamnade på 54,4, vilket därmed tyder på expansion men samtidigt var något lägre än marknadens förväntansbild. Frankrike stack ut med en något bättre mätning än väntad. För tysk del kompenserade en starkare tjänstesektor för en något svagare utveckling inom tillverkningssektorn.

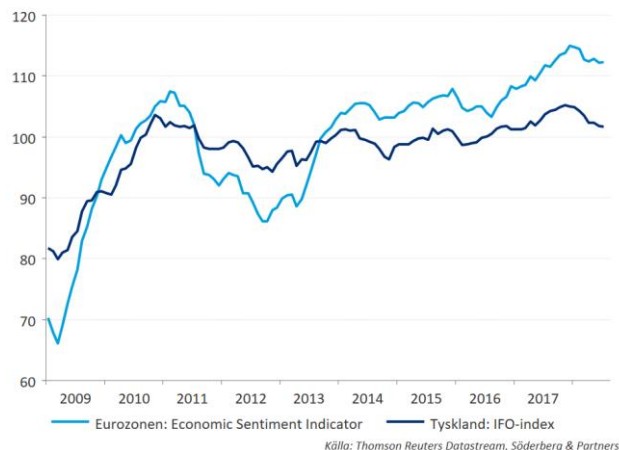
Kommande veckas viktigaste makrohändelser



TISDAG KL. 16:00

USA: Konsumentförtroende (aug)

UNDER VECKAN PRESENTERAS flertalet sentimentsindikatorer. Veckan inleds med konsumentförtroendemätningen från Conference Board på tisdagen. En mindre nedgång från föregående mätning väntas, men alltjämt befinner sig förtroendet på nivåer högre än innan finanskrisen. Vi ser detta som en varningssignal och ser man till delkomponenterna i mätningen är det också framförallt den framåtblickande komponenten som har försvagats, medan den aktuella situationen är på alltjämt hög nivå. Under veckan presenteras även inköpschefsindex från Chicagoregionen, PCE-inflationen och ett andra estimat för tillväxten.



MÅNDAG KL. 10:00

Tyskland: Ifo-index (aug)

DEN TYSKA MÄTNINGEN från IFO-institutet, som bedömer affärsklimatet i landet, presenteras under måndagen och väntas ligga kvar på en relativt oförändrad nivå. Indexet har noterat en vikande trend under de senaste månaderna, men överraskade med en nivå något högre än marknadens förväntansbild i juli. Även en ekonomisk sentimentsindikator samt en preliminär siffra för inflationen i eurozonen presenteras under veckan.

Börs- och bolagshändelser

MÅNDAG	Rapporter	Duroc (kl 7.15), Arctic Paper (troligen cirka kl 8), Ortivus (kl 8.30)
	Utl. rapporter	Royal Unibrew (efter Köpenhamnsbörsens stängning)
	Övrigt	Övrigt: Londonbörsen stängd
TISDAG	Rapporter	SSM (kl 7.30), Consilium (kl 15.00), Better Collective
	Utl. rapporter	Avance Gas (kl 8.00), Sydbank
	Övrigt	-
ONSDAG	Rapporter	Academedia (kl 8.00), Eastnine (kl 8.00), Engelska skolan (kl 8.00), Eastnine, Havsfrun
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Stämman: Klick Data
TORSDAG	Rapporter	Elektro (kl 7.30), Sensys Gatso (kl 8.30), Systemair (kl 13.00), Image Systems
	Utl. rapporter	BW LPG (kl 8.00-9.00), Seadrill, ZTE
	Övrigt	Exklusive utdelning: Lagercrantz (2:00 kr)
FREDAG	Rapporter	Agromino (kl 8.00), SAS (kl 8.00), Oasmia (före börsöppning)
	Utl. rapporter	BW Offshore (kl 7.30), Sinotruk
	Övrigt	Kapitalmarknadsdag: Amer Sports. Exklusive utdelning: Systemair (2:00 kr)

Världens börser

Lokal valuta (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	1	1	3	2	14	5
USA (S&PCOMP)	1	2	6	6	20	9
Europa (STOXX 600)	1	-1	-1	3	6	1
Sverige (SIXRX)	1	2	4	10	14	10
Tyskland (DAX)	2	-2	-4	-1	2	-4
Frankrike (CAC40)	2	0	-1	5	10	5
Storbritannien (FTSE100)	0	-1	-1	7	7	2
Japan (TOPIX)	1	-2	-4	-2	10	-5
Tillväxtmarknader	3	-3	-6	-12	0	-7
Hong Kong (Hang Seng)	2	-3	-9	-9	4	-5
Shanghai (CSI 300)	3	-7	-11	-17	-9	-16
Indien (Sensex)	1	4	11	13	22	13
Ryssland (RTS\$)	1	-7	-6	-15	7	-4
Brasilien (Bovespa)	0	-4	-5	-13	7	0
Världen (USD)	1	0	2	1	12	3

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	0	4	7	14	29	16
USA (S&PCOMP)	0	6	10	18	36	21
Europa (STOXX 600)	2	2	2	9	18	9
Sverige (SIXRX)	1	2	4	10	14	10
Tyskland (DAX)	3	0	0	5	13	3
Frankrike (CAC40)	3	3	2	11	22	13
Storbritannien (FTSE100)	0	0	0	10	21	8
Japan (TOPIX)	-1	1	-2	5	22	7
Tillväxtmarknader	2	1	-2	-2	13	3
Hong Kong (Hang Seng)	1	0	-5	1	18	5
Shanghai (CSI 300)	2	-5	-14	-14	0	-11
Indien (Sensex)	1	6	13	17	27	15
Ryssland (RTS\$)	0	-4	-2	-5	21	7
Brasilien (Bovespa)	-4	-9	-11	-23	-7	-10
Världen	1	4	6	12	27	15

Räntor, valutor & råvaror

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,53	-0,54	-0,56	-0,52	-0,76	-0,66	-0,76
Sverige 5 år	-0,064	-0,08	-0,07	0,04	-0,11	-0,05	-0,09
Sverige 10 år	0,49	0,47	0,51	0,63	0,82	0,60	0,78
USA 2 år	2,63	2,61	2,64	2,49	2,23	1,33	1,88
USA 5 år	2,72	2,75	2,82	2,81	2,62	1,77	2,19
USA 10 år	2,83	2,88	2,95	2,98	2,87	2,19	2,41
EMU 2 år	-0,61	-0,65	-0,61	-0,64	-0,59	-0,75	-0,66
EMU 5 år	-0,29	-0,35	-0,26	-0,16	-0,11	-0,39	-0,29
EMU 10 år	0,35	0,31	0,33	0,47	0,60	0,31	0,42
Japan 10 år	0,10	0,10	0,08	0,05	0,05	0,03	0,05

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

Övrigt	Idag
Stibor 3M	-0,36

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Dollarindex	95,2	-1,0	0,6	1,5	5,9	2,0	3,3
EURUSD	1,16	1,9	-0,7	-0,8	-5,4	-1,5	-3,2
USDSEK	9,11	-0,7	3,4	4,1	11,5	13,1	11,3
EURSEK	10,60	1,2	2,7	3,3	5,5	11,4	7,8
GBPSEK	11,7	0,2	1,0	0,1	2,7	13,7	5,8
DKKSEK	1,41	0,5	1,1	2,2	4,8	9,8	6,4
NOKSEK	1,09	0,1	0,4	0,2	5,0	5,7	8,4
USDJPY	111,2	0,7	0,1	2,0	4,3	1,7	-1,3
USDCNY	6,88	0,0	0,9	7,7	8,5	3,3	5,6

Råvaror (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Råvaruindex	197,4	1,8	-0,4	-6,1	-1,1	9,8	0,2
Olja (Brent)	76,2	6,0	3,0	-3,7	13,8	46,0	14,4
Olja (WTI)	69,7	5,7	-1,5	-1,5	9,7	47,6	15,3
Koppar	6 105,0	3,0	-3,0	-11,3	-14,0	-8,7	-15,8
Zink	2 534,0	6,1	-3,1	-16,5	-27,7	-18,7	-23,7
Guld	1 207,5	2,4	-1,7	-7,5	-9,1	-6,2	-7,4

Volatilitet (nivå)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
VIX-index	12,0	12,6	12,4	12,5	16,5	12,2	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.

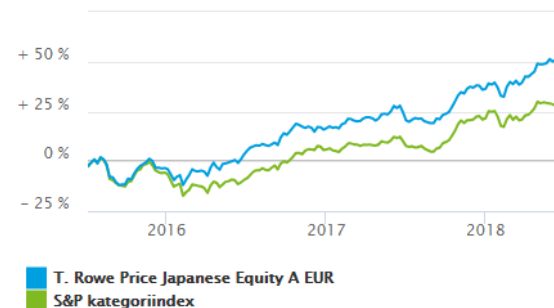
MS (Morgan Stanley) INFV Global Opportunity

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.

Vontobel mtX Sustainable Emerging Markets Leaders

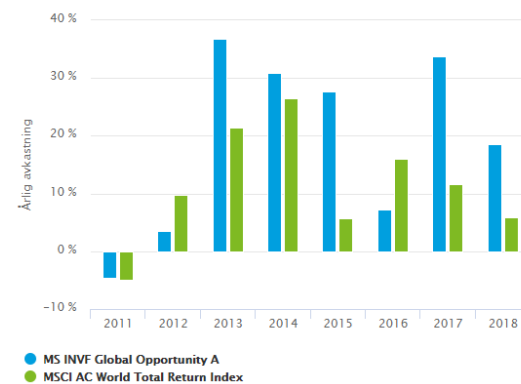
Fonden har valts ut till Top Pick baserat på den mycket goda avkastning som fonden har levererat i relation till andra fonder inom sin kategori, över flera tidsperioder. Investeringsstrategin och aktieurvalet är baserad på fyra kriterier; hög avkastning på kapital, stark konkurrenskraft, minst 25% uppsida i värdering samt en god hållbarhetsprofil. Urvalsprocessen är en kombination av kvantitativ selektering och kvalitativ analys. Baserat på fondens goda riskjusterade avkastning över en lång period, bedöms strategin vara välbeprövad och fonden anses vara en lämplig Top Pick.

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

Skreddarsydda 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, kassafloresmodell 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

Analytiker: