

Veckoanalys

29 januari – 2 februari 2018

Söderberg & Partners Marknads- och aktieanalys

Mail: marknadsanalys@soderbergpartners.se

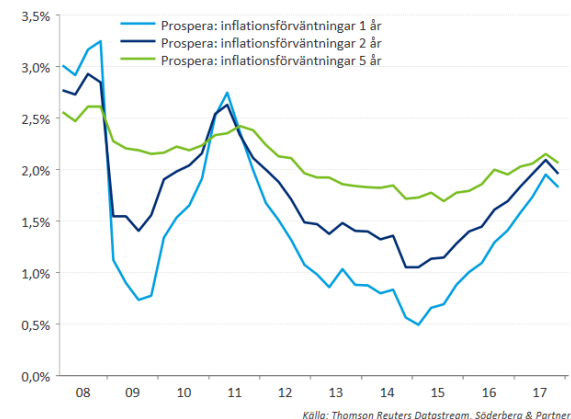
Blogg: newsroom.soderbergpartners.se/matthias

STRATEGI & MARKNADSSYN

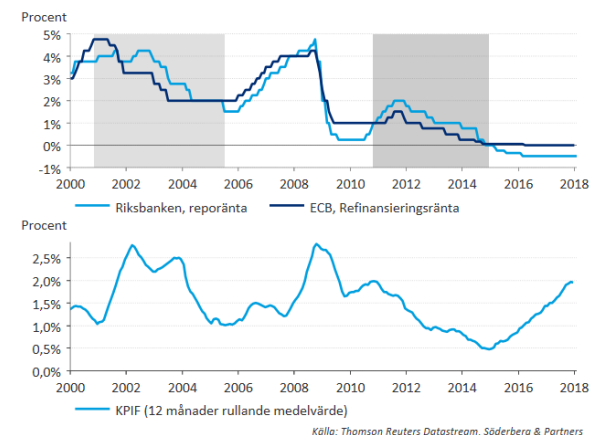
Riksbanken kan inte avvika för mycket mot ECB

- Som vi nämnde i föregående veckas veckoanalys har vi nyligen lanserat årets första strategirapport vilken går under titeln "Den kloke drar sig tillbaka medan han ännu har ljus framför fötterna". Om du inte fått ta del av den går den att ladda ner via www.soderbergpartners.se.
- Under föregående vecka kom Kantar Sifo Prospera ut med sin månatliga undersökning om de svenska inflationsförväntningarna. Januari månads undersökning, som genomfördes mellan den 17-23 januari, visade på att förväntningar på framtida inflation steg något under januari månad. På ett respektive två års sikt väntas inflationen uppgå till 2,0 respektive 2,1 procent, vilket är 0,1 procentenheter högre än motsvarande mätning i december. Inflationsförväntningar mätt som KPIF visade sig dock vara oförändrade.
- En KPIF-inflation liksom inflationsförväntningar nära 2 procent skapar medvind i seglen för Riksbanken som lyckats väl med att förankra samtliga prognoshorisoner kring inflationsmålet. Det tog inte minst Cecilia Skingsley, vice riksbankschef, fasta på när hon under en intervju i Davos uppgav att Riksbanken nu kan blicka mot en normalisering av sin penningpolitik. Hon uppgav även att Riksbanken nu uppnått det de avsett vad gäller inflationen, och det är rimligt att de kan agera före ECB med att höja räntan.
- Sedan år 2000 har det funnits två tillfällen i historien, då Riksbanken har valt att gå före den Europeiska centralbanken (ECB) i att föra en mer åtstramande penningpolitik, vilket illustreras i form av de grå perioderna i grafen nere till höger. Vid båda tillfällena har en mer avvikande och åtstramande penningpolitik resulterat i en fallande inflationsutveckling under efterföljande år, vilket tvingat Riksbanken till reträtt. Även om historien endast är en av flera parametrar att ta hänsyn till, talar det för Riksbankens beroende av ECB:s förda penningpolitik.
- Vi står fast vid vår bedömning att Riksbanken sannolikt kommer att senarelägga sin första räntehöjning till åtminstone sista kvartalet 2018 och kanske till och med i början av 2019. Bedömningen grundar sig i att Riksbanken inte kan avvika för mycket gentemot den ECB:s förda penningpolitik på grund av risken att den svenska kronan stärks för fort mot andra valutor. Vid ett sådant scenario kommer konkurrenskraften minska och importerade varor bli billigare, vilket således skulle dämpa den positiva inflationsutvecklingen vi har sett på senare tid. Argumentet har även fått medhåll från Per Jansson enligt det senaste Riksbanksprotokollet från december. Skulle situationen kring bostadsmarknaden dessutom förvärras och således leda till minskad privatkonsumtion och färre bostadsinvesteringar skulle det spåda på den negativa inflationsutvecklingen och därmed ge ytterligare stöd till vår bedömning.

Samtliga prognoshorisoner väl förankrade vid målet



Riksbanken kan inte avvika för mycket mot ECB

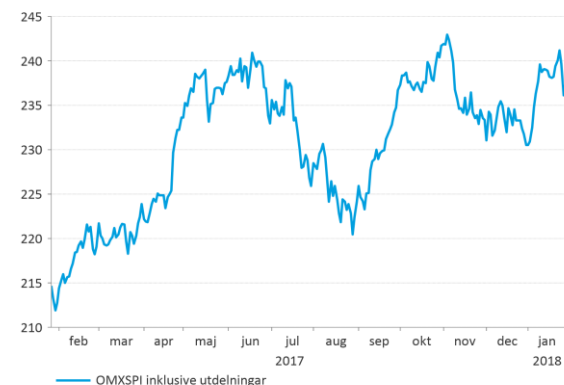


STRATEGI & MARKNADSSYN (forts.)

Rapportsäsong och nedåt på Stockholmsbörsen

- Trots att Stockholmsbörsen steg under tre av fem handelsdagar förra veckan slutade veckan på minus 0,9 procent i relation till stängningsnivån vid samma tidpunkt veckan dessförinnan. Småbolagen klarade sig sammantaget bättre än storbolagen och rapportsäsongen inleddes med rapporter från bland annat Nordea och Atlas Copco. I Europa syntes också negativa kursrörelser, medan USA visade en bättre börsutveckling i lokal valuta räknat, men dollarn fortsatte samtidigt sin resa söderut och försvagades mot både euron och den svenska kronan. Det resulterade i att i kronor räknat stängde den amerikanska börsen runt nollan.
- I USA har nu omkring en fjärdedel av börsbolagen i S&P 500 hunnit bekänna färg och offentliggöra sina bokslutsrapporter. Hittills har 76 procent av bolagen redovisat positiva vinstöverskningar och hela 81 procent presenterat omsättningssiffror som är starkare än vad marknaden inför rapportperioden prognostiserade. Samtliga elva sektorer i USA visar såhär långt vinsttillväxt och den största tillväxten återfinns inom energisektorn, där ett stigande oljepris har varit bidragande.
- Andelen positivt överraskande bolag kan ställas i relation till de senaste fem årens genomsnittliga andel. Under den perioden har 56 procent av bolagen i snitt redovisat en bättre omsättning än väntat medan 69 procent presenterat en högre vinst per aktie. Utfallens positiva avvikelse från marknadens förväntningar under det fjärde kvartalet 2017 är med andra ord stor och så är fallet även om vi ser till i vilken procentuell omfattning bolagens siffror avviker. Omsättningssiffrorna är i genomsnitt 1,1 procent bättre än väntat och vinsterna motsvarande 4,5 procent bättre. Femårsnittet ligger i dessa fall på 0,6 respektive 4,3 procent.
- I Sverige är säsongen ännu i sin linda, men kommande vecka väntar många viktiga besked då merparten av storbolagen kommer att offentliggöra sina bokslutsrapporter de närmaste dagarna. Konjunktoren håller uppe men inför rapportperioden har det ändå duggat vinstvarningar och då främst relaterade till bolagsspecifika problem. Kronan har stärkts mot dollarn och råvarupriserna har stigit. De signaler vi fått hittills från den svenska säsongen har varit blandade, men signaler som tyder på att ytterligare prognosupprevideringar av estimaten skulle vara att vänta efter säsongens slut lyser ännu med sin frånvaro. Atlas Copcos rapport var visserligen stabil och visade på att efterfrågan hålls uppe, men i verkstadssektorn är förväntningarna ännu högre ställda. Utfallet togs därför emot med besvikelse av marknaden. Inte heller Nordeas rapport var någon glädjespridare även om utdelningen som föreslogs var något högre än väntat.

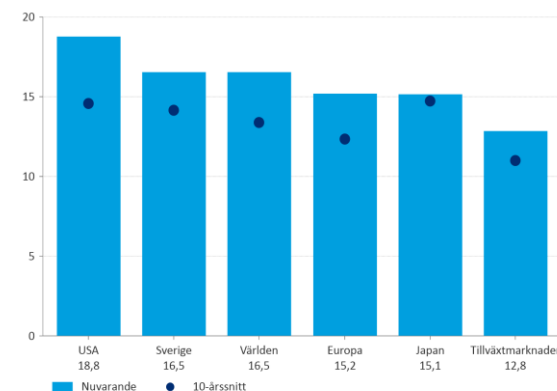
Sverige: Utveckling Stockholmsbörsen



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Värdering på världens börser

P/E (12m framåtblickande)



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

FÖRRA VECKANS MAKROHÄNDELSE

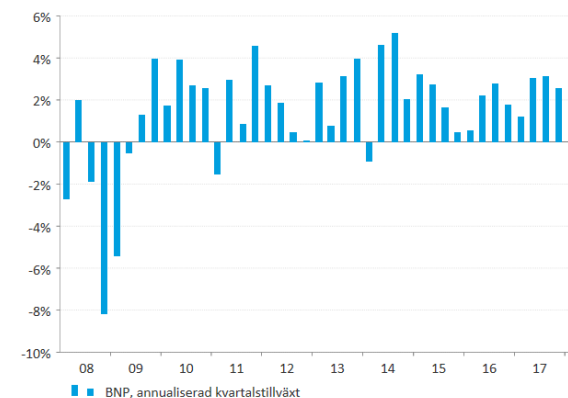
Makro – USA

		Utfall	Förväntat	Förra
• Onsdag				
–	15:00 Husprisindex, m/m, (nov)	0,4%	0,3%	0,6%
–	15:45 Markit, Inköpschefsindex, Tillv., (jan)	55,5	55,0	55,1
–	15:45 Markit, Inköpschefsindex, Tjänst., (jan)	53,3	54,0	53,7
• Torsdag				
–	14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden (19:e jan)	233K	240K	216K
–	14:30 Nyhemförsäljning, Förändring, m/m, (dec)	-9,3%	-7,9%	15,0%
• Fredag				
–	14:30 BNP, Prisindex, (kvartal 4)	2,4%	2,3%	2,1%
–	14:30 BNP, Annualiserad, (kvartal 4)	2,6%	3,0%	2,6%

Makro – Europa & Asien

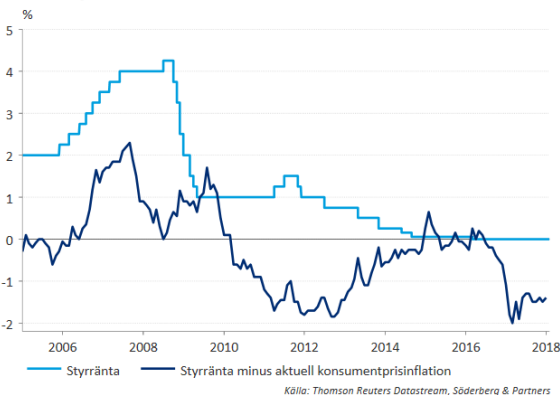
• Tisdag				
–	05:00 Japan: Bank of Japan, Räntebesked	-0,1%	-0,1%	-0,1%
–	16:00 EMU: Konsumentförtroende, (jan)	1,3	0,6	0,5
• Onsdag				
–	00:50 Japan: Import, å/å, (dec)	14,9%	12,3%	17,2%
–	00:50 Japan: Export, å/å, (dec)	9,3%	10,1%	16,2%
–	09:55 Tyskland: Markit, Inköpschefsindex, Tillv., (jan)	61,2	63,0	63,3
–	09:55 Tyskland: Markit, Inköpschefsindex, Serv., (jan)	57,0	55,6	55,8
–	09:55 EMU: Markit, Inköpschefsindex, Tillv., (jan)	59,6	60,3	60,6
–	09:55 EMU: Markit, Inköpschefsindex, Serv., (jan)	57,6	56,4	56,6
–	10:30 Storbritannien: ILO Arbetslöshet, 3m, (dec)	4,3%	4,3%	4,3%
• Torsdag				
–	09:30 Sverige: Arbetslöshet, (dec)	6,0%	6,1%	5,8%
–	09:30 Sverige: Producentprisindex, å/å, (dec)	2,3%	-	2,7%
–	09:30 Sverige: Producentprisindex, m/m, (dec)	1,6%	-	1,5%
–	13:45 EMU: ECB, Räntebesked	0,0%	0,0%	0,0%
• Fredag				
–	08:00 Sverige: Detaljhandelsförsäljning, å/å, (dec)	3,3%	4,0%	4,1%
–	09:30 Storbritannien: BNP, å/å, (kvartal 4)	1,5%	1,4%	1,7%

Amerikanska tillväxten något under förväntan



Den europeiska centralbanken agerade som väntat

ECB styrränta



INFÖR KOMMANDE VECKA

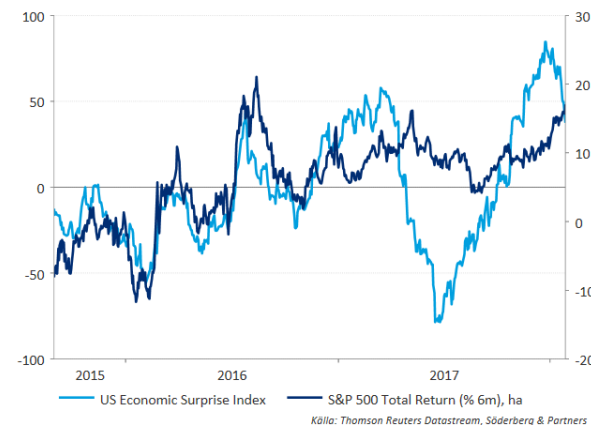
Makro – USA

	Förväntat	Förra
• Måndag		
– 14:30 Kärn, Privat konsumtion, m/m, (dec)	0,2%	0,1%
– 14:30 Kärn, Privat konsumtion, å/å, (dec)	1,6%	1,5%
– 14:30 Privata utgifter, m/m, (dec)	0,4%	0,6%
– 14:30 Privata intäkter, (dec)	0,3%	0,3%
• Tisdag		
– 15:00 S&P/Case-Schiller, Huspris index, å/å, (nov)	6,4%	6,4%
• Onsdag		
– 15:45 Chicago Inköpschefsindex, (jan)	64,5	67,6
– 16:00 Husförsäljning, m/m, (dec)	0,3%	0,2%
– 20:00 FED, Räntebesked	1,5%	1,5%
• Torsdag		
– 14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden, (26:e jan)	245K	233K
– 16:00 ISM, Inköpschefsindex, Tillverkning, (jan)	59,0	59,7
– 16:00 ISM, Betalda priser, (jan)	71,1	69,0
• Fredag		
– 14:30 Antal nya jobb, exkl. jordbruk, (jan)	175K	148K
– 14:30 Arbetslöshet, (jan)	4,1%	4,1%
– 14:30 Arbetskraftens deltagande på arbetsmarknaden, (jan)	62,8%	62,7%

Makro – Europa & Asien

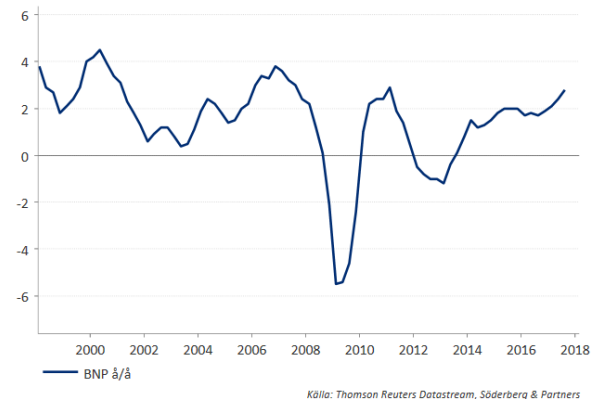
• Tisdag		
– 10:00 Tyskland: Harmoniserad, Konsument priser, å/å, (jan)	1,6%	1,6%
– 11:00 EMU: BNP, kv./kv., (kvartal 4)	0,6%	0,6%
– 11:00 EMU: BNP, å/å, (kvartal 4)	2,6%	2,6%
• Onsdag		
– 11:00 EMU: Arbetslöshet, (dec)	8,7%	8,7%
– 11:00 EMU: Konsumentprisindex, å/å, (jan)	1,3%	1,4%
– 11:00 EMU: Kärn, Konsumentprisindex, å/å, (jan)	1,0%	1,1%
• Torsdag		
– 08:30 Sverige: Inköpschefsindex, Tillverkning, m/m, (jan)	60,0	60,4
– 10:00 EMU: Markit, Inköpschefsindex, Tillverkning, (jan)	59,6	59,6

Kan amerikansk makrostatistik fortsatt överraska positivt?



Fortsätter den starka europeiska tillväxttakten?

Europeisk BNP-tillväxt



INFÖR KOMMANDE VECKA (forts.)

Vecka 5	
Måndag	Rapporter: Arjo (ändrat datum fr 6/2) (kl 8.00), Getinge (kl 8.00), Billerud Korsnäs (kl 13.00) Exklusive utdelning: Eolus Vind (1:50 kr) Utländska rapporter: Hitachi Construction, Fibria, Petra Diamonds
Tisdag	Rapporter: Alfa Laval (kl 7.30), HIQ (kl 7.30), Loomis (kl 7.30), Creades (kl 8.00), SCA (kl 8.00), Autoliv (kl 12.00), Concordia (ca kl 14.00), Holmen (lunchtid), NAXS (före börsöppning) Utländska rapporter: NTT Docomo, Topcon, Paccar, AK Steel, CNH Industrial, Juniper Networks, Nucor , Pfizer, Philips, SAP
Onsdag	Rapporter: Intrum (kl 7.00), SEB (kl 7.00), Volvo (kl 7.20), Ericsson (kl 7.30), Electrolux (kl 8.00), H&M (kl 8.00), Qliro (kl 8.00), Beijer Ref (kl 8.30), Securitas (kl 13.00), C-Rad (före börsöppning), Trention (ändrat datum från 15/2) Utländska rapporter: Telenor, Elisa, Wärtsilä, UPM-Kymmene, Outokumpu, Komatsu, Steris, Boeing, AT&T, Banco Santander, Facebook, Ingersoll-Rand, Kennametal, KPN, Meritor, Microsoft, Qualcomm, Siemens, US Steel
Torsdag	Rapporter: MTG (kl 7.00), Nokia (kl 7.00), Gränges (kl 7.30), Lundin Petroleum (kl 7.30), Skanska (kl 7.30), BE Group (ändrat datum från 2/2) (kl 7.45), Inwido (kl 7.45), Academedia (kl 8.00), JM (kl 8.00), SKF (kl 13.00), Uniflex (kl 13.30) Utländska rapporter: YIT, DNB (kl 7.30), Novo Nordisk (kl 7.30), Kesko, Ørsted, Coloplast, PGS, Stolt-Nielsen, Roche, Altria, Amazon, Apple, Boston Scientific, Brunswick, Google (Alphabet), Unilever, Viavi Solutions
Fredag	Rapporter: Tele2 (kl 7.00), Bonava (kl 7.30), Trelleborg (kl 7.45), Astra Zeneca (kl 8.00), Gunnebo (kl 8.00), Hexpol (kl 8.00), Husqvarna (kl 8.00), Micro Systemation (kl 8.00), CTT Systems (kl 8.30) Exklusive utdelning: Akelius (5:00 kr i preferensaktie kvartalsvis), Oscar Properties (5:00 kr i kv.vis i preferensaktie och 8:75 kr kv.vis i preferensaktie B), SAS (12:50 kr i preferensaktier kv.vis), Volati (10:00 kr i preferensaktie kvartalsvis) Utländska rapporter: Aker BP, Nokian Renkaat, Danske Bank (kl 7.30), Fortum, Metso, Outotec, TDC, Sony, Merck, Exxon Mobil, BT Group, Deutsche Bank, Manpower

TOP PICKS

- **Millicoms** tjänstetillväxt i Latinamerika har återgått till positivt territorium vilket är en trend vi bedömer kommer bestå. Ökad investeringstakt kostar på lönsamheten, men är samtidigt viktigt ur ett strategiskt perspektiv och ett potentiellt utträde ur Afrika fortsätter att vara en möjlig trigger då det skulle reducera bolagets nettoskuldsättning kraftigt samt förbättra kassaflödet och ta ner den övergripande risken.
- **Assa Abloy** har goda långsiktiga förutsättningar 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** 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. 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 vinsttillväxt, 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.

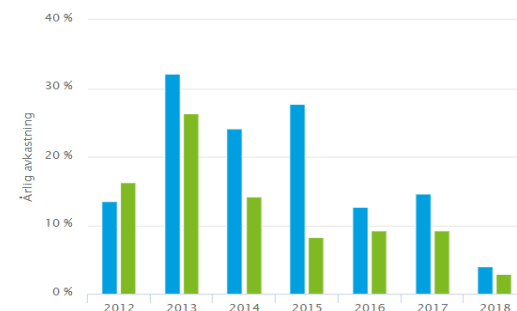
MS (Morgan Stanley) INV Global Opportunity

- 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

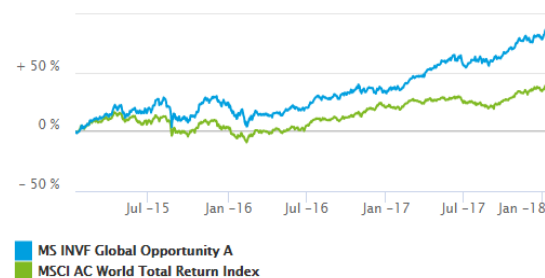
- Öhman Etisk Emerging Markets är en indexnära fond och har valts ut som Top Pick på grund av att den har presterat bättre än övriga fonder inom kategorin under det senaste året, trots sin indexnära strategi. Fonden är ett bra alternativ till kategorins andra Top Pick, Vontobel mtX Sustainable Emerging 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)	2	7	11	16	28	7
USA (S&PCOMP)	2	7	13	17	28	8
Europa (STOXX 600)	0	3	3	5	13	3
Sverige (OMXSPI)	-1	2	-1	3	11	3
Tyskland (DAX)	-1	2	2	8	13	3
Frankrike (CAC40)	0	3	2	7	17	4
Storbritannien (FTSE100)	-1	1	3	5	11	0
Japan (TOPIX)	-1	3	7	17	24	3

Tillväxtmarknader (USD)	3	12	15	21	42	10
Hong Kong (Hang Seng)	3	12	18	25	47	11
Shanghai (CSI 300)	2	8	10	19	32	9
Indien (Sensex)	2	6	9	12	32	6
Ryssland (RTS\$)	1	12	16	28	17	12
Brasilien (Bovespa)	5	13	13	32	29	12

Världen (USD)	2	8	12	16	29	7
----------------------	----------	----------	-----------	-----------	-----------	----------

All indexutveckling är inklusive utdelningar

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

Utvecklade marknader	0	1	5	11	14	3
USA (S&PCOMP)	0	1	7	12	13	3
Europa (STOXX 600)	0	1	3	8	17	2
Sverige (OMXSPI)	-1	2	-1	3	11	3
Tyskland (DAX)	-1	1	2	11	17	3
Frankrike (CAC40)	0	2	2	9	21	4
Storbritannien (FTSE100)	-1	1	5	9	11	1
Japan (TOPIX)	-1	1	6	15	17	3

Tillväxtmarknader	1	6	9	16	27	6
Hong Kong (Hang Seng)	1	6	11	19	30	7
Shanghai (CSI 300)	1	5	9	21	28	8
Indien (Sensex)	0	1	5	8	25	2
Ryssland (RTS\$)	-1	6	10	22	4	7
Brasilien (Bovespa)	5	12	10	26	16	13

Världen	0	2	6	11	15	3
----------------	----------	----------	----------	-----------	-----------	----------

RÄNTOR & VALUTOR

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield%	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,75	-0,75	-0,79	-0,74	-0,72	-0,55	-0,76
Sverige 5 år	0,035	-0,02	-0,13	-0,08	-0,07	0,08	-0,09
Sverige 10 år	0,91	0,87	0,74	0,63	0,64	0,76	0,78
USA 2 år	2,12	2,07	1,90	1,61	1,36	1,21	1,88
USA 5 år	2,47	2,44	2,23	2,06	1,82	1,96	2,19
USA 10 år	2,66	2,64	2,47	2,45	2,28	2,51	2,41
EMU 2 år	-0,58	-0,63	-0,68	-0,78	-0,71	-0,66	-0,66
EMU 5 år	-0,08	-0,18	-0,29	-0,38	-0,23	-0,31	-0,29
EMU 10 år	0,57	0,50	0,42	0,43	0,49	0,42	0,42
Japan 10 år	0,08	0,08	0,05	0,07	0,08	0,09	0,05

Styrräntor (%)	Idag
Riksbanken	-0,50
FED	1,50
ECB	0,00
BOE	0,50
BOJ	-0,10
PBOC	4,35

Övrigt	Idag
Stibor 3M	-0,43

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Dollarindex	89,1	-1,7	-4,5	-5,9	-4,9	-11,3	-3,3
EURUSD	1,24	1,7	4,8	6,2	6,9	16,5	3,5
USDSEK	7,87	-2,1	-5,8	-5,5	-4,4	-11,2	-3,9
EURSEK	9,78	-0,4	-1,2	0,4	2,2	3,5	-0,5
GBPSEK	11,2	0,3	0,0	1,8	3,9	0,1	0,8
DKKSEK	1,32	-0,1	-1,3	1,2	2,5	3,5	-0,3
NOKSEK	1,02	0,3	2,2	0,1	-0,4	-3,3	2,4
USDJPY	108,6	-1,9	-4,1	-4,7	-3,0	-5,4	-3,6
USDCNY	6,32	-1,3	-3,4	-4,7	-6,4	-8,1	-2,9

Råvaror (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Råvaruindex	203,9	2,6	5,4	8,2	12,4	4,3	3,5
Olja (Brent)	70,4	2,7	8,5	20,0	38,7	24,7	5,7
Olja (WTI)	66,3	4,6	11,3	26,5	36,4	24,5	9,6
Koppar	7 085,0	0,6	-0,6	1,4	12,0	21,0	-2,2
Zink	3 478,0	1,8	6,5	7,8	23,9	25,9	4,8
Guld	1 352,6	1,4	5,5	6,3	8,4	13,9	3,8

Volatilitet (nivå)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
VIX-index	11,1	11,3	10,3	11,3	9,6	10,6	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.

Analytiker: Matthias Gietzelt, Linda Lyth och Dick Ingvarsson

Söderberg & Partners
Box 7785
Regeringsgatan 45
103 96 Stockholm

marknadsanalys@soderbergpartners.se
www.soderbergpartners.se