

3 september – 7 september 2018

Veckoanalys

Svenska kronan handlas på rekordlåga nivåer

DEN SVENSKA KRONAN HANDLAS PÅ DEN LÄGSTA NIVÅN MOT EURON sedan finanskrisen 2009 och än ser vi ingen vändpunkt då Sverige kan komma att ställas inför ett fragmenterat politiskt landskap tillsammans med ännu ett duvaktigt besked från Riksbanken.

Den svenska kronan har varit på allas läppar på sistone efter att den handlats till den svagaste nivån mot euron sedan finanskrisen 2009, bland annat på grund av svagare detaljhandelsförsäljning i juli. Utöver försäljningen i detaljhandeln har en fortsatt infekterad handelskonflikt i kombination med ökad oro kring tillväxtmarknader gäckat den svenska kronan under sommaren. Till råga på allt har den svenska inflationen under juni och juli kommit ut svagare än väntat. Medan KPIF-inflationen ser ut att ha stabiliserat sig omkring inflationsmålet befinner sig KPIF exklusive energi i en fallande trend drivet av en fortsatt svag tjänsteinflation. Enligt Riksbankens egna KIX-index har svenska kronan försvagats sedan början av augusti och börjar närma sig samma låga nivåer som gällde efter Riksbankens duvaktiga räntebesked i slutet av april i år. En högre EUR/SEK-kurs, tillika en svagare krona, kan dock inte enbart förklaras av en svagare svensk krona. Sedan början av augusti har den handelsviktade svenska kronan handlats 3 procent lägre medan den handelsviktade euron gått mot strömmen och stärkts med 1,6 procent under samma period.

Framöver väntas den fortsatta handelskonflikten mellan USA och omvärlden påverka ett exportberoende land som Sverige då internationella investerare väntas sälja de valutor som har hög grad av exponering mot den globala handeln. Inte heller det politiska klimatet talar för den svenska kronan. För även om de politiska riskerna väntas ha en begränsad effekt på den svenska kronan kommer det fragmenterade politiska landskapet försvåra regeringsbildningen efter valet, vilket kan bidra till att svenska kronan fortsätter handlas på historiskt svaga nivåer under andra halvåret.

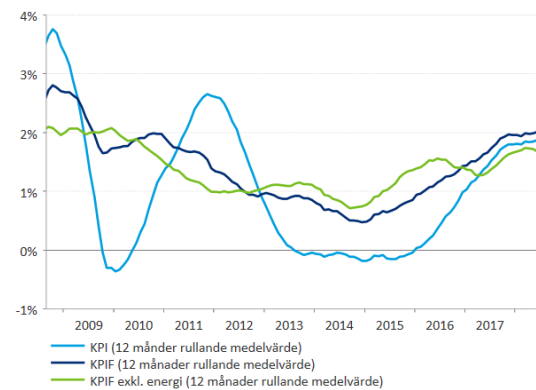
I slutändan kommer dock allt att handla om hur Stefan Ingves och hans centralbankskollegor väljer att agera på torsdagens centralbanksmöte. Medan det redan står klart att Riksbanken förväntas besluta om en oförändrad styrränta på torsdag verkar det finnas betydande osäkerhet kring dess räntebana. Marknadens fokus kommer med största sannolikhet att kretsa mer kring hur Stefan Ingves och hans kollegor väljer att kommunicera deras gemensamma syn på framtiden än själva räntebeskedet i sig. Sett till marknadens prissättning i dagsläget talar det mesta för att en första räntehöjning ligger längre fram i tiden och i ett sådant scenario förväntas den svenska kronan försvagas ytterligare. Men till skillnad från tidigare centralbanksmöten väntas den svenska kronans allt lägre nivå stjälpas snarare än att hjälpa och vi kan nog räkna med att det kommer att vara en återkommande punkt under nästa veckas sammankomst.

Handelsviktad krona är på svagast nivå sedan 2009



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Fallande KPIF exkl. energi under sommarmånaderna



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Nya toppnivåer på börsen

UNDER FÖREGÅENDE VECKA sattes nya kursrekord på börsen, såväl på den svenska som den amerikanska. Veckan slutade dock i mer dämpade toner när oron för världshandelsläget återinfann sig och utspel från Donald Trump beträffande medlemskapet i världshandelsorganisationen WTO kom.

Under föregående vecka nåddes nya toppnivåer på Stockholmsbörsen efter en stark avslutning på sommaren i kölvattnet av rapportssäsongen. Efter uppgångar under tio raka dagar i sträck föll börsen tillbaka något under torsdags- samt fredagshandeln och den främsta anledningen till trendvändningen ses som att det osäkra läget i världshandelsläget har blossat upp på nytt. Donald Trump uppgavs ha avvisat EU:s erbjudande att eliminera tullar på bilar samtidigt som han står redo att införa tullar om 200 miljarder USD på kinesiska varor. Hot om att USA skulle kunna komma att dra sig ur WTO inkom också, med anledning av att den amerikanska presidenten inte ser att organisationen behandlar landet med rätta.

Stora kursrörelser syntes i de svenska storbolagen under veckan och skillnaderna i utveckling dem emellan var stora. Till veckans vinnare sällade sig Fingerprint Cards, Lundin Petroleum och SCA medan förlorarlistan toppades av Veoneer, Boliden och Elekta. Elekta föll kraftigt i anslutning till offentliggörandet av sin första kvartalsrapport för räkenskapsåret 2018/2019, som avslöjade en svag lönsamhet även om orderläge och försäljning kom in starkt. Nya finansiella mål väntas presenteras på kapitalmarknadsdagen i slutet av september.

Även i USA syntes nya rekordnivåer på börserna och Amazon liksom Apple bidrog till den goda utvecklingen. Utöver deras respektive sektorer fortsatte hälsovårdssektorn att leverera medan andra mer icke-cykliska sektorer backade. Sett till de amerikanska bolagens vinstmarginaler är de nu de högsta sedan statistiken började tas fram år 1990 och bidragande orsaker är naturligtvis skattereformen, men också att IT-bolagen idag gör stora vinster. Det gör att det så ofta betraktade värderingsmåttet P/E (marknadsvärdet på ett bolag genom dess vinst) inte alls är lika utmanande som det var strax innan marknaden vände nedåt under 2000, även om det är högre än historiskt snitt. Om vi ser till vilka vinster som väntas komma de tolv månader i USA ligger ett amerikanskt P/E-tal idag på 17 och det är högt, men samtidigt långt ifrån de skyhöga nivåer på runt 25 som syntes inför millennieskiftet. Om vi däremot ser till priset man får betala för bolagens försäljning och inte vinst, det vill säga P/S, ligger den multipeln dock precis lika högt nu som då, en bit över två gånger. I förväntningarna idag ligger att vinsterna ska fortsätta öka både innevarande år och nästa och så även i Sverige. Skattereformen i USA kommer att fortsätta bidra, men de förväntningar som finns idag förutsätter också att konjunkturen förblir stark.

Sverige: Stockholmsbörsens utveckling

OMXSPI inklusive utdelningar



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

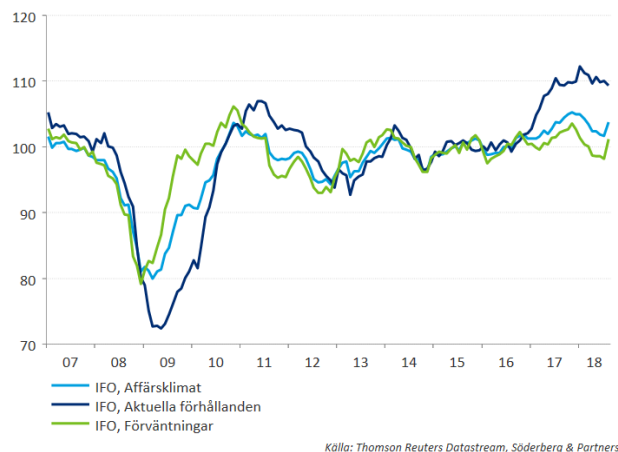
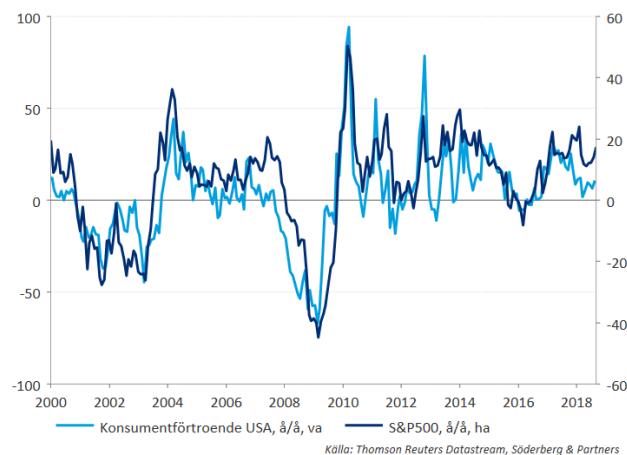
USA: Värdering S&P 500

Multipelvärdering USA (S&P 500)



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

Förra veckans viktigaste makrohändelser



TISDAG KL. 16:00

USA: Konsumentförtroende (aug)

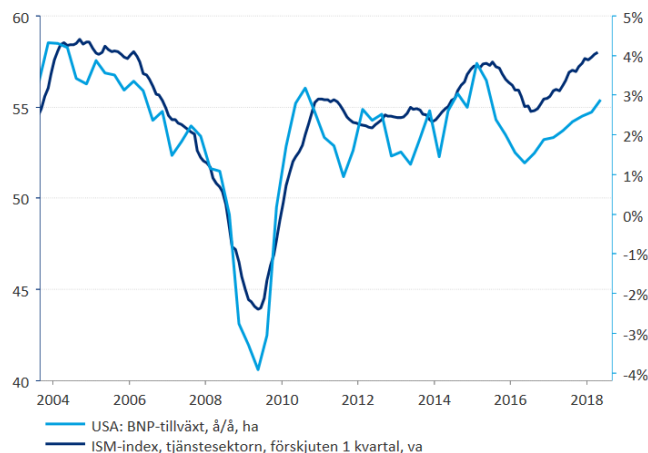
UNDER VECKAN NOTERADE konsumentförtroendemätningen från Conference Board en tydligt stigande nivå, där både nuvarande situation och framtidsutsikterna förbättrades samtidigt som konsumenters inflationsförväntningarna sjönk något. Det innebär fortsatt stöd för den amerikanska konsumtionen, men samtidigt reviderades just personliga utgifter ner i det andra estimatet av den amerikanska BNP-tillväxten som också presenterades föregående vecka. På aggregerad nivå reviderades dock siffran upp något från en kvartalstillväxt på initialt 4,1 till 4,2 procent.

MÅNDAG KL. 10:00

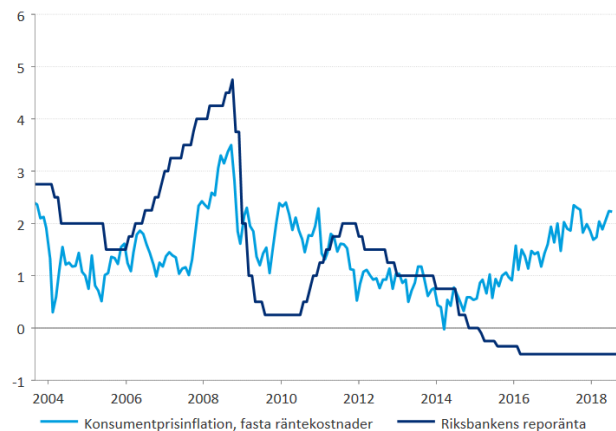
Tyskland: Ifo-index (aug)

DEN TYSKA MÄTNINGEN från IFO-institutet, som bedömer affärsklimatet i landet, fortsatte att överraska marknaden med ytterligare en mätning som var något bättre än väntad. Både den aktuella situationen och framtidsförväntningarna steg, vilka bådar gott för efterfrågan i Tyskland. Men det är den första mätningen efter sex månader med fallande nivå för tillverkningssektorn och det är något för tidigt att säga att det är en tydlig trendvändning.

Kommande veckas viktigaste makrohändelser



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners



Källa: Thomson Reuters Datastream, Söderberg & Partners

TISDAG KL. 10:00

USA: ISM-index (aug)

EN TUNG STATISTIKVECKA väntar i USA. På tisdagen presenteras den nationella mätningen över inköpschefsindex för tillverkningssektorn, ISM, som väntas ligga kvar på expensionsnivå men notera en liten nedgång från 58,1 till 57,6. Senare under veckan väntas ISM-mätningen för tjänstesektorn som bedöms stiga något. Dessutom ligger stort fokus på fredagens arbetsmarknadsstatistik, där sysselsättningen väntas öka ordentligt jämfört med föregående mätning och arbetslösheten väntas ligga kvar på 3,9 procent.

TORSDAG KL. 9:30

Sverige: Räntebesked

I FOKUS I SVERIGE ligger denna vecka det penningpolitiska beskedet från Riksbanken. Inga förändringar av styrräntan, räntebanan eller tillgångsköpsprogrammet väntas under mötet, men marknadsaktörer riktar stort intresse mot kommunikationen kring potentiella framtida förändringar och huvudscenariot för Riksbanken är en räntehöjning på 25 punkter i december.

Börs- och bolagshändelser

MÅNDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Övrigt: USA-börserna samt Torontobörsen stängda.
TISDAG	Rapporter	Sectra (kl 8.00), Sectra (rapportpresentation) (kl 10.00)
	Utl. rapporter	
	Övrigt	Kapitalmarknadsdag: Ahlsell
ONSDAG	Rapporter	Clas Ohlson (kl 7.00), Clas Ohlson (rapportpresentation kl 8.30)
	Utl. rapporter	Bayer
	Övrigt	Stämma: Loomis (extra)
TORSDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	Navistar
	Övrigt	Stämma: Sectra
FREDAG	Rapporter	-
	Utl. rapporter	-
	Övrigt	Kapitalmarknadsdag: Ahlstrom-Munksjö

Världens börser

Lokal valuta (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	1	1	4	4	14	5
USA (S&PCOMP)	1	3	8	8	20	10
Europa (STOXX 600)	0	-2	0	3	6	1
Sverige (SIXRX)	1	3	7	10	14	11
Tyskland (DAX)	0	-3	-2	-1	3	-4
Frankrike (CAC40)	0	-2	1	4	10	5
Storbritannien (FTSE100)	-2	-3	-2	5	4	0
Japan (TOPIX)	2	-1	0	-1	10	-3
Tillväxtmarknader	1	-3	-5	-10	0	-7
Hong Kong (Hang Seng)	1	-2	-7	-7	3	-4
Shanghai (CSI 300)	0	-5	-11	-15	-11	-16
Indien (Sensex)	1	3	10	14	23	15
Ryssland (RTS\$)	3	-7	-2	-11	5	-1
Brasilien (Bovespa)	1	-3	0	-10	8	0
Världen (USD)	1	1	3	2	12	4

SEK (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	1	5	8	15	31	17
USA (S&PCOMP)	1	7	11	19	37	23
Europa (STOXX 600)	0	1	3	9	19	9
Sverige (SIXRX)	1	3	7	10	14	11
Tyskland (DAX)	0	0	1	5	15	3
Frankrike (CAC40)	0	1	4	10	23	13
Storbritannien (FTSE100)	-1	0	-1	10	21	7
Japan (TOPIX)	2	4	1	5	25	10
Tillväxtmarknader	1	1	-1	-1	14	4
Hong Kong (Hang Seng)	1	2	-4	2	18	7
Shanghai (CSI 300)	1	-1	-13	-14	-1	-10
Indien (Sensex)	0	3	8	15	27	15
Ryssland (RTS\$)	3	-3	1	-2	21	10
Brasilien (Bovespa)	0	-8	-7	-22	-5	-10
Världen	1	5	7	13	29	16

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	-0,52	-0,53	-0,49	-0,57	-0,74	-0,68	-0,76
Sverige 5 år	-0,055	-0,06	0,03	-0,09	-0,11	-0,07	-0,09
Sverige 10 år	0,51	0,49	0,61	0,47	0,81	0,59	0,78
USA 2 år	2,63	2,63	2,66	2,43	2,25	1,32	1,88
USA 5 år	2,74	2,72	2,85	2,70	2,65	1,71	2,19
USA 10 år	2,86	2,83	2,96	2,86	2,87	2,12	2,41
EMU 2 år	-0,62	-0,61	-0,57	-0,69	-0,61	-0,76	-0,66
EMU 5 år	-0,30	-0,29	-0,21	-0,27	-0,12	-0,41	-0,29
EMU 10 år	0,33	0,35	0,38	0,34	0,61	0,29	0,42
Japan 10 år	0,11	0,10	0,05	0,04	0,05	0,01	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	-0,38

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Dollarindex	95,1	0,0	0,7	1,2	5,0	2,7	3,3
EURUSD	1,16	0,1	-0,6	-0,3	-4,6	-2,1	-3,1
USDSEK	9,14	0,3	4,0	3,5	10,3	14,8	11,6
EURSEK	10,63	0,3	3,4	3,1	5,2	12,4	8,1
GBPSEK	11,9	1,3	3,0	1,0	4,0	15,8	7,2
DKKSEK	1,43	1,8	4,1	3,3	5,9	12,2	8,3
NOKSEK	1,10	0,3	1,7	1,7	4,9	7,2	9,4
USDJPY	110,9	-0,3	-0,9	2,1	3,9	0,7	-1,6
USDCNY	6,83	-0,7	0,0	6,7	7,9	3,5	4,9

Råvaror (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Råvaruindex	198,4	0,5	-0,6	-4,4	0,4	8,4	0,7
Olja (Brent)	77,7	1,9	4,3	0,0	18,2	48,4	16,6
Olja (WTI)	69,8	0,2	-0,1	4,3	13,7	47,8	15,5
Koppar	5 975,0	-2,1	-5,2	-12,8	-13,8	-12,0	-17,6
Zink	2 457,0	-3,0	-6,4	-20,7	-28,7	-21,9	-26,0
Guld	1 202,8	-0,4	-1,6	-7,8	-8,8	-8,6	-7,7

Volatilitet (nivå)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
VIX-index	12,9	12,0	12,8	15,4	19,9	10,6	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 vinsttillväxt över genomsnittet på lång sikt. Fonden har också varit grön ända sedan den togs in under 2016 vilket är en kvalitetsstämpel.

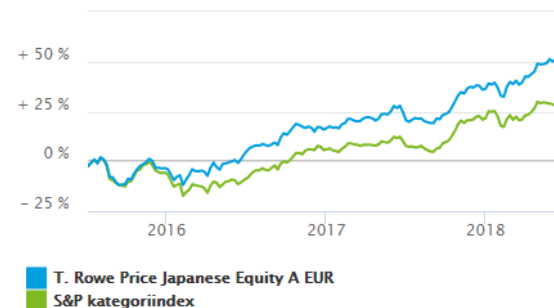
MS (Morgan Stanley) INFV Global Opportunity

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

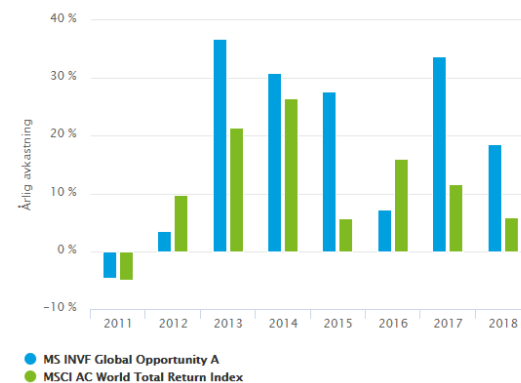
Fonden har valts ut till Top Pick baserat på den mycket goda avkastning som fonden har levererat i relation till andra fonder inom sin kategori, över flera tidsperioder. Investeringsstrategin och aktieurvalet är baserad på fyra kriterier; hög avkastning på kapital, stark konkurrenskraft, minst 25% uppsida 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, 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
www.soderbergpartners.se



Matthias Gietzelt



Linda Lyth



Dick Ingvarsson

Analytiker: