

Veckoanalys

4 december – 8 december 2017

Söderberg & Partners Marknads- och aktieanalys

Mail: marknadsanalys@soderbergpartners.se

Blogg: newsroom.soderbergpartners.se/matthias

STRATEGI & MARKNADSSYN

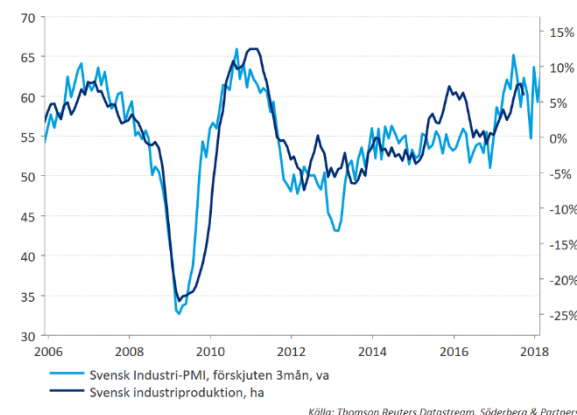
Svensk ekonomi fortsatt stark

- Konjunkturinstitutet släppte sin månatliga konjunkturbarometer förra veckan och nivån visar på en betydligt starkare tillväxt än normalt i svensk ekonomi. Konjunkturbarometern visar på den högsta optimismen sedan 2011. Ser man till näringslivet visar tillverkningsindustrin samt bygg- och anläggningsverksamheten på mycket stark optimism samtidigt som detaljhandeln och privata tjänstenärningar också visar på en fortsatt stark optimism. Men det som var av störst intresse i novembers konjunkturbarometer var just hushållens konfidensindikator, vilken visade på en stor förbättring i optimism och steg för andra månaden i rad. Hushållen ser fortsatt positivt på såväl den svenska som den egna ekonomin och de bedömer att risken att själv bli arbetslös som mycket låg, vilken är den lägsta nivån sedan 2001. En intressant iakttagelse är också att hushållens konfidensindikator inte påverkats nämnvärt av de fallande bostadspriserna, vilket tyder på att den starka arbetsmarknaden väger tyngre än de orosmoln som besvärar den svenska bostadsmarknaden.
- Utöver Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer släpptes även svensk BNP-statistik för det tredje kvartalet. Sveriges bruttonationalprodukt (BNP) steg med 0,8 procent från det andra kvartalet och 2,9 procent jämfört med motsvarande kvartal föregående år, samtidigt som första och andra kvartalets BNP-siffror reviderades ned med 0,1 procent vardera. Utfallet var sämre än de 0,9 respektive 3,6 procent som marknaden hade förväntat sig, vilket fick svenska kronan att tappa 4-5 öre mot euron. Trots att statistiken var svagare än väntat visar den på en stark svensk ekonomi som fortsätter leverera ett positivt produktionsgap.
- Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer är, likt inköpschefsindex för tillverknings- och tjänstesektorn, en så kallad ledande indikator, vars uppdrag är att förutse den ekonomiska aktiviteten inom svensk ekonomi. Ser man till dagens nivå på Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer är den förenlig med en BNP-tillväxt på över 6 procent, vilket är näst intill dubbelt så mycket som det faktiska BNP-utfallet. Det uppstår således ett gap mellan Konjunkturbarometerens utfall och det faktiska BNP-utfallet, vilket vi har svårt att finna någon direkt förklaring till. Skulle man dra paralleller till år 2007, då konjunkturbarometern nådde tidigare toppnivåer, kan kommande BNP-utfall se desto mörkare ut. Vi är dock av uppfattningen att svensk ekonomi kommer visa på stark tillväxt framgent vilket tyder på att huvudsiffran bör hamna någonstans mellan vad Konjunkturbarometern indikerar och vad det nuvarande utfallet är.

Konjunkturinstitutets konjunkturbarometer visar på den högsta optimismen sedan 2011



Industrins inköpschefsindex indikerar en fortsatt stark industriproduktion i Sverige



STRATEGI & MARKNADSSYN (forts.)

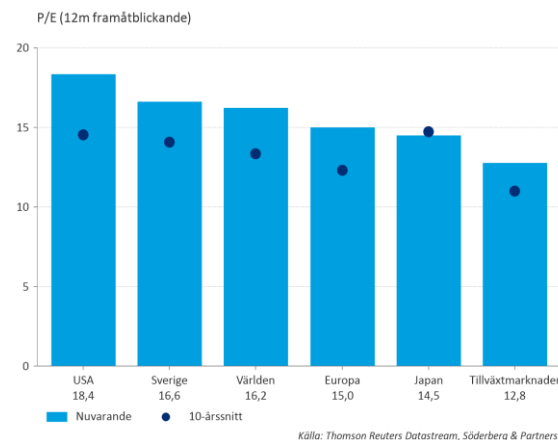
Opec förlänger avtalet

- Den 20 oktober valde vi på Söderberg & Partners Marknads- och aktieanalys att sänka vårt betyg för aktier som tillgångsslag från gul till orange signal då vi såg en ökad risk för rekyl. Under föregående vecka föll Stockholmsbörsen med 1,2 procent och den svenska börsen har nu noterat nedgångar under fyra veckor i rad, till en sammanlagd nedgång om 5 procent. Storbolagen har dessutom, såväl under perioden som under föregående vecka, visat en ännu svagare utveckling och är ner närmare 6 procent sedan inledningen av november.
- Föregående vecka nåddes framgångar inom Opec samt elva externa producenter. Parterna enades om en förlängning av avtalet om produktionsneddragning som nu varit gällande i snart ett år och löper ut i mars 2018. Det ursprungliga avtalet innebar att ländernas lagernivåer skulle sänkas till femårssnittet och i oktober i år lyckades man för första gången leverera 100 procent av de utlovade sänkningarna. Oljepriset har under november månad stärkts både tack vare utbudssituationen, men också på förhoppningar om en avtalsförlängning och i torsdags stod det klart att avsikten är att förlänga avtalet med nio månader, till utgången av 2018. I juni nästa år ska parterna dock utvärdera situationen på nytt och eventuellt justera strategin därefter. Enligt vår bedömning ska förlängningen av avtalet därför initialt ses som en förlängning om tre månader och inte nio.
- Avtalsförlängningen var väntad samtidigt som Ryssland var det stora frågetecknet inför mötet och som världens största oljeproducerande land är det ryska agerandet mycket viktigt. Att landet valde att medverka i avtalet i fjol var dock sannolikt av större vikt än vad eventuella motsättningar till förlängning under 2018 kan komma att bli.
- Samtidigt som Opec begränsar sin produktion ökar dock produktionen av skifferolja i USA vilket utgör ett tak för hur högt oljepriset kommer att kunna bli. Vi upprepar bedömningen vi gjorde i samband med den råvaruanalys vi skickade ut i oktober och ser förutsättningar för en hyfsad balans på oljemarknaden i närtid, givet att inga abnormala väderstörningar eller omfattande geopolitiska kriser uppkommer. Vår bedömning är således att oljepriset kommande månader kommer att fortsätta röra sig runt de nivåer vi ser nu, men också att den något större prisskillnaden de båda råoljorna Brent och WTI emellan kan bestå i och med den ökade utvinningen av skifferolja.

Sverige: Utveckling Stockholmsbörsen



Värdering på världens börser



FÖRRA VECKANS MAKROHÄNDELSE

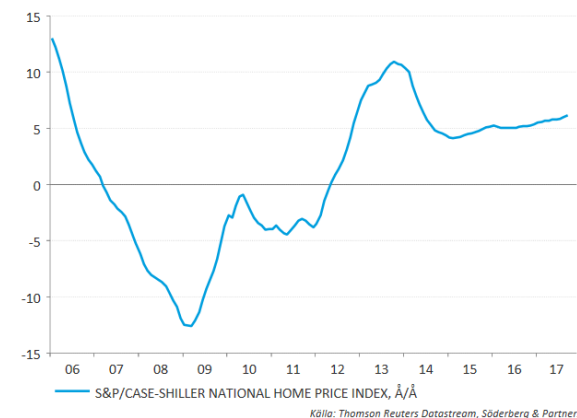
Makro – USA

		Utfall	Förväntat	Förra
•	Måndag			
—	16:00 Nyhemförsäljning m/m (okt) (miljoner)	0,685	0,625	0,645
•	Tisdag			
—	15:00 Husprisindex m/m (sep)	0,3%	0,6%	0,8%
—	15:00 S&P/Case-Schiller huspriser å/å (sep)	6,2%	6,1%	5,8%
•	Onsdag			
—	14:30 Annualiserad BNP (kvartal 3), 2:a est	3,3%	3,2%	3,0%
•	Torsdag			
—	14:30 Privat konsumtion kärn. prisindex å/å (okt)	1,4%	1,4%	1,3%
—	14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden (24:e nov)	238K	240K	240K
•	Fredag			
—	16:00 ISM inköpschefsindex, tillverkning (nov)	58,2	58,5	58,7

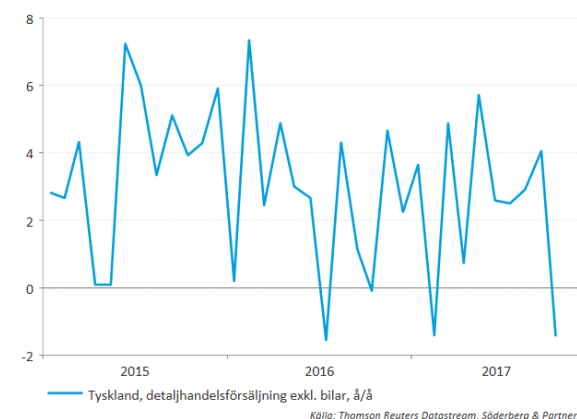
Makro – Europa & Asien

•	Onsdag			
—	00:50 Japan: Detaljhandelsförsäljning å/å (okt)	-0,2%	-0,2%	2,3%
—	09:30 Sverige: Konsumentförtroende (nov)	108,0	104,0	105,9
—	09:30 Sverige: BNP kv/kv (kv. 3)	0,8%	0,8%	1,3%
—	11:00 EMU: Ekonomiskt sentimentsindikator (nov)	114,6	114,6	114,1
—	14:00 Tyskland: Harmon. konsumentprisindex å/å (nov)	1,8%	1,7%	1,5%
•	Torsdag			
—	08:00 Tyskland: Detaljhandelsförsäljning m/m (okt)	-1,2%	0,3%	0,5%
—	10:00 Tyskland: Arbetslöshet (nov)	5,6%	5,6%	5,6%
—	11:00 EMU: Arbetslöshet (okt)	8,8%	8,9%	8,9%
—	11:00 EMU: Konsumentprisindex å/å (nov)	1,5%	1,6%	1,4%
—	11:00 EMU: Konsumentprisindex kärn. å/å (nov)	0,9%	1,1%	0,9%
•	Fredag			
—	00:30 Japan: Arbetslöshet (okt)	2,8%	2,8%	2,8%
—	07:30 Sverige: Inköpschefsindex tillverkning (okt)	63,3	61,0	59,3

USA: Amerikanska huspriser alltjämt stigande



Volatil tysk detaljhandelsstatistik sämre än väntad



INFÖR KOMMANDE VECKA

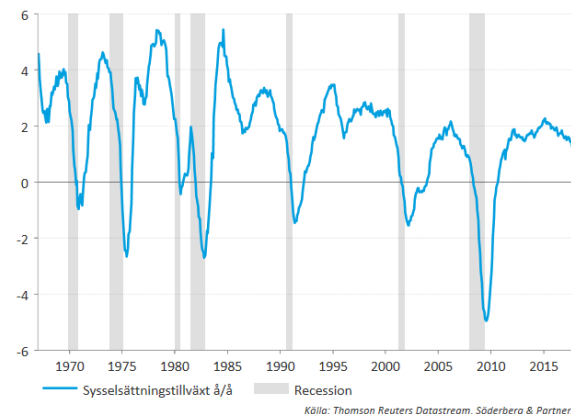
Makro – USA

	Förväntat	Förra
• Måndag		
– 16:00 Fabriksordrar m/m (okt)	0,6%	1,4%
• Tisdag		
– 15:45 Markit inköpschefsindex tillv./tjänst. (nov)	-	54,6
– 15:45 Markit inköpschefsindex tjänst. (nov)	-	54,7
– 16:00 ISM inköpschefsindex tjänstesektor. (nov)	59,3	60,1
• Torsdag		
– 14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden (1:a dec)	240K	238K
• Fredag		
– 14:30 Arbetslöshet (nov)	4,2%	4,1%
– 14:30 Sysselsättning (nov)	185K	261K

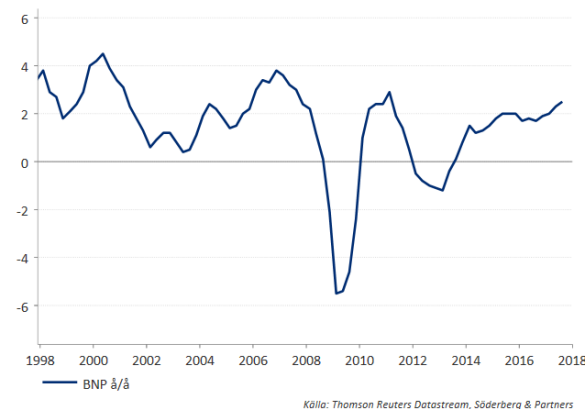
Makro – Europa & Asien

• Måndag		
– 10:30 Storbritannien: Inköpschefsindex tillv. (nov)	51,0	50,8
– 11:00 EMU: Producentprisindex å/å (okt)	2,6%	2,9%
• Tisdag		
– 08:30 Sverige: Industriproduktion å/å (okt)	4,3%	3,6%
– 09:30 Sverige: Nya ordrar tillverkning å/å (okt)	6,0%	11,2%
– 09:55 Tyskland: Markit inköpschefsindex tillv./tjänst. (nov)	57,6	57,6
– 09:55 Tyskland: Markit inköpschefsindex tjänst. (nov)	54,9	54,9
– 10:00 EMU: Markit inköpschefsindex tillv./tjänst. (nov)	57,5	57,5
– 10:00 EMU: Markit inköpschefsindex tjänst (nov)	56,2	56,2
• Torsdag		
– 11:00 EMU: BNP kv./kv. (kvartal 3)	0,6%	0,6%
– 11:00 EMU: BNP å/å (kvartal 3)	2,5%	2,5%
• Fredag		
– 03:00 Kina: Import (USD) å/å (nov)	-	17,2%
– 03:00 Kina: Export (USD) å/å (nov)	-	6,9%
– 03:00 Kina: Bytesbalans (USD) å/å (nov)	-	38,2milj
– 10:30 Storbritannien: Industriproduktion å/å (okt)	3,6%	2,5%
– 10:30 Storbritannien: Tillverkningsproduktion å/å (okt)	3,9%	2,7%

Viktig amerikansk arbetsmarknadsstatistik presenteras



Ingen revidering väntas för europeisk tillväxt



INFÖR KOMMANDE VECKA (forts.)

Vecka 49	
Måndag	
Tisdag	Emissioner, bud och börsnoteringar: Awardit - första dag för handel på First North. Immunicum - första dag för handel utan teckningsrätt i nyemission. Impact Coatings - teckningstid i nyemission inleds (avslutas 19/12). Karo Pharma - meddelar fullständiga villkor i nyemission. Respiratorius - första dag för handel utan teckningsrätt i nyemission.
Onsdag	Rapporter: Clas Ohlson (kl 07.00) Kapitalmarknadsdagar: Catena Media Exklusive utdelning: Kappahl (2:00 kr i ordinarie utdelning) Övrigt: Helsingforsbörsen stängd
Torsdag	Rapporter: Systemair (kl 8.00), Anoto Utländska rapporter: Toro Kapitalmarknadsdagar: Intrum Exklusive utdelning: Getinge (första dag för handel utan rätt till utdelning av Arjo), K2A (5:00 kr i preferensaktie kvartalsvis), Lundin Mining (0:03 cad kvartalsvis), Tobin Properties (5:75 kr i preferensaktie halvårsvis).
Fredag	Rapporter: Sectra (kl 8.00) Exklusive utdelning: Coloplast (10:50 dkk)

TOP PICKS

- **Millicoms** tjänsteintäktsstillväxt i Latinamerika har återgått till positivt territorium vilket är en trend vi bedömer kommer bestå. Ökad investeringstakt kostar något på lönsamheten, men är samtidigt viktigt ur ett strategiskt perspektiv och ett potentiellt utträde ur Afrika fortsätter att vara en potentiell trigger då det skulle reducera bolagets nettoskuldsättning kraftigt samt förbättra kassaflödet och ta ner den övergripande risken.
- **Assa Abloy** har god långsiktiga förutsättningarna 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** långsiktigt goda förutsättningar är intakta. Den europeiska byggmarknaden fortsätter att förbättras och 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 vinststillväxt, 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 liksom kommande avknoppning av Arjo.



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

JPM Europe Strategic Growth

- Fonden investerar i europeiska tillväxtbolag och har en väl diversifierad portfölj med många innehav. I linje med dess jämförelseindex har fonden störst exponering mot Storbritannien och Tyskland och sektormässigt störst andel innehav i industrisektorn. Fonden har historiskt haft en högre avkastning än många andra jämförbara fonder inom kategorin. Söderberg & Partners betyg är grönt, fonden är en Top Pick inom kategorin Europa och hållbarhetsbetyget är gult.

Danske invest SICAV Europe Small Cap

- Fonden har som målsättning att uppnå en stabil, långsiktig avkastning genom att investera i små och medelstora företag, som antingen har säte eller bedriver större delen av sin verksamhet i Europa. Fondens relativt koncentrerade portfölj är fördelad mellan olika länder och sektorer vilket ger god riskspridning. Söderberg & Partners betyg är grönt, fonden är en Top Pick inom kategorin Europa små och medelstora och har fått ett gult hållbarhetsbetyget.

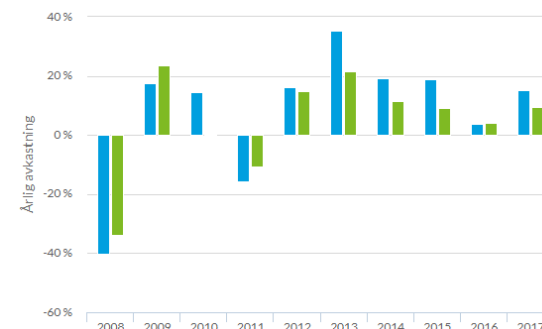
Cliens Sverige Fokus

- Cliens Sverige Fokus är en aktivt förvaltd fond med inriktning på den svenska aktiemarknaden. Fonden har en koncentrerad portfölj av aktier och fondförvaltarna investerar normalt i mellan 20-25 innehav. Koncentrationen av innehav innebär en ökad risk, men också en ökad möjlighet till avkastning. Fonden har lyckats väl i Söderberg & Partners analys eftersom den har fått grönt betyg varje kvartal sedan den började betygsättas. Fonden är även vald till Top Pick i kategorin Sverige.

Nordea Småbolagsfond Sverige

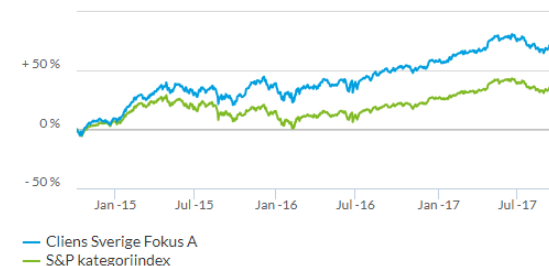
- Nordea Småbolagsfond Sverige är en aktiefond som huvudsakligen placerar i små och medelstora företag noterade på den svenska aktiemarknaden. Fonden har även möjlighet att placera upp till tio procent i små och medelstora företag noterade på de övriga nordiska aktiemarknaderna. Dess portfölj består idag av cirka 60 olika bolag spridda över olika branscher med övervikt mot industri. Den har grönt betyg i Söderberg & Partners analys, är Top Pick inom kategorin Sverige små och medelstora bolag och har ett grönt hållbarhetsbetyg.

Årlig avkastning JPM Europe Strategic Growth



Källa: Söderberg & Partners

Historisk avkastning Cliens Sverige Fokus



Källa: Söderberg & Partners

VÄRLDENS BÖRSER

Lokal valuta (%) **5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2017**

Utvecklade marknader (USD)	1	2	6	9	24	21
USA (S&PCOMP)	2	3	7	10	23	20
Europa (STOXX 600)	-1	-3	2	-1	16	10
Sverige (OMXSPI)	-1	-4	2	-3	14	10
Tyskland (DAX)	-2	-4	6	2	22	12
Frankrike (CAC40)	-1	-4	4	1	20	13
Storbritannien (FTSE100)	-1	-2	-1	-1	12	6
Japan (TOPIX)	1	1	12	14	24	21

Tillväxtmarknader (USD)	-3	-1	3	12	33	32
Hong Kong (Hang Seng)	-3	2	5	16	32	37
Shanghai (CSI 300)	-3	0	4	16	14	23
Indien (Sensex)	-3	-2	3	6	25	25
Ryssland (RTS\$)	-3	1	4	13	14	3
Brasilien (Bovespa)	-3	-2	0	16	21	20

Världen (USD)	0	1	5	9	25	22
----------------------	----------	----------	----------	----------	-----------	-----------

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%) **5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2017**

Utvecklade marknader	2	1	11	5	12	11
USA (S&PCOMP)	3	2	12	6	12	11
Europa (STOXX 600)	0	-1	7	1	18	14
Sverige (OMXSPI)	-1	-4	2	-3	14	10
Tyskland (DAX)	-1	-3	11	3	24	16
Frankrike (CAC40)	-1	-2	9	3	22	17
Storbritannien (FTSE100)	1	-1	8	-1	9	7
Japan (TOPIX)	1	1	15	9	14	15

Tillväxtmarknader	-2	-1	8	8	21	22
Hong Kong (Hang Seng)	-2	1	10	11	19	26
Shanghai (CSI 300)	-2	0	9	15	8	19
Indien (Sensex)	-1	-2	7	3	20	21
Ryssland (RTS\$)	-2	0	9	9	4	-5
Brasilien (Bovespa)	-2	-2	1	11	17	10

Världen	1	1	11	5	13	13
----------------	----------	----------	-----------	----------	-----------	-----------

RÄNTOR & VALUTOR

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield%	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2017
Sverige 2 år	-0,84	-0,88	-0,78	-0,67	-0,71	-0,69	-0,63
Sverige 5 år	-0,21	-0,23	-0,13	-0,05	-0,17	-0,12	-0,12
Sverige 10 år	0,72	0,72	0,81	0,63	0,44	0,57	0,55
USA 2 år	1,78	1,74	1,62	1,34	1,30	1,13	1,18
USA 5 år	2,11	2,07	2,02	1,74	1,77	1,94	1,92
USA 10 år	2,36	2,34	2,37	2,16	2,22	2,46	2,45
EMU 2 år	-0,74	-0,73	-0,76	-0,76	-0,76	-0,76	-0,80
EMU 5 år	-0,42	-0,39	-0,42	-0,41	-0,49	-0,47	-0,62
EMU 10 år	0,30	0,37	0,37	0,38	0,31	0,36	0,21
Japan 10 år	0,03	0,03	0,06	0,00	0,04	0,03	0,05

Styrräntor (%) Idag

Riksbanken	-0,50
FED	1,25
ECB	0,00
BOE	0,50
BOJ	-0,10

Övrigt Idag

Stibor 3M	-0,63
-----------	-------

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2017
Dollarindex	92,9	0,1	-2,0	0,1	-4,4	-8,1	-9,1
EURUSD	1,19	-0,6	2,2	-0,1	5,7	11,8	12,5
USDSEK	8,37	1,1	-0,4	4,9	-3,7	-9,4	-7,8
EURSEK	9,93	0,5	1,8	4,8	1,8	1,4	3,7
GBPSEK	11,3	2,2	1,4	9,1	0,7	-3,1	0,6
NOKSEK	1,01	-1,3	-1,8	-1,7	-2,5	-7,5	-4,5
USDJPY	112,8	1,2	-1,1	2,4	1,4	-1,4	-3,3
USDCNY	6,61	0,1	-0,1	0,6	-2,9	-4,2	-4,9

Råvaror (%) Kurs 5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2017

Råvaruindex	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2017
Råvaruindex	193,5	-0,8	1,6	5,7	7,1	0,5	-0,1
Olja (Brent)	64,0	0,8	5,4	21,3	24,7	17,9	12,9
Olja (WTI)	58,4	-1,0	7,4	23,3	20,8	14,2	8,6
Koppar	6833,0	-2,4	-1,4	0,0	19,9	18,0	23,4
Zink	3249,0	0,4	-0,9	2,0	26,4	19,1	26,1
Guld	1283,0	-0,5	0,5	-2,9	1,5	9,9	10,8

Volatilitet (nivå) Kurs 5dag 1mån 3mån 6mån 1 år 2017

VIX-index	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2017
VIX-index	11,4	9,7	10,2	10,1	9,9	14,1	14,0

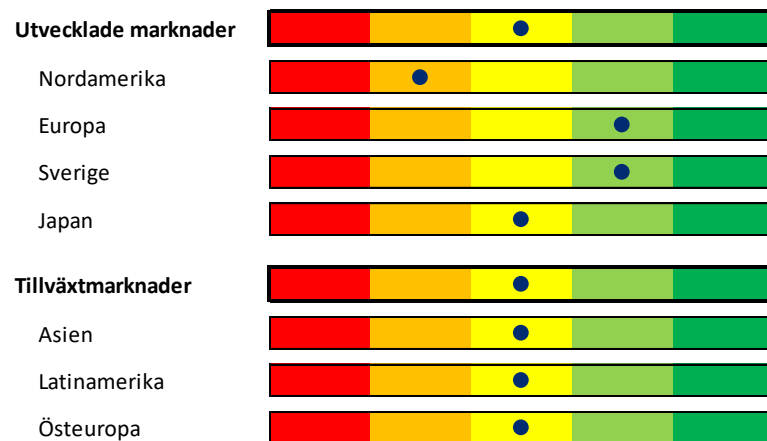
SÖDERBERG & PARTNERS INVESTERINGSINDIKATOR

 Söderberg & Partners Investeringsindikator

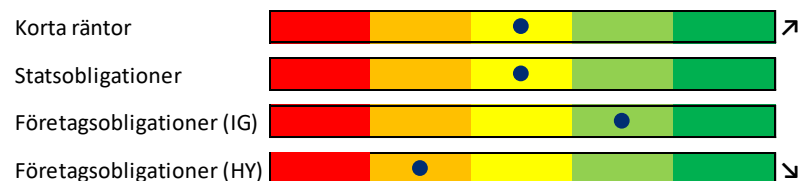
TILLGÅNGSKLASSER



AKTIEALLOKERING



RÄNTEALLOKERING



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 åt dig och dina medarbetare.

SÖDERBERG & PARTNERS är en av Sveriges ledande fristående rådgivare och förmedlare av försäkringar och finansiella produkter. Vi erbjuder skräddarsydd och kvalificerad rådgivning utifrån varje kunds unika behov. Vi finns på 60 kontor i Sverige samt 5 kontor i Norge, Danmark och Finland

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 Jägerstad och Dick Ingvarsson

Söderberg & Partners
Box 7785
Regeringsgatan 45
103 96 Stockholm

marknadsanalys@soderbergpartners.se
www.soderbergpartners.se