

Veckoanalys

5 februari – 9 februari 2018

Söderberg & Partners Marknads- och aktieanalys

Mail: marknadsanalys@soderbergpartners.se

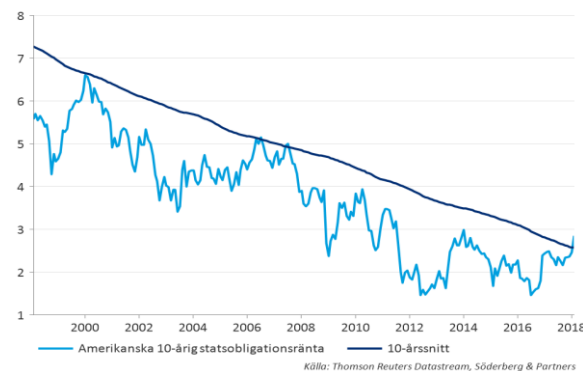
Blogg: newsroom.soderbergpartners.se/matthias

STRATEGI & MARKNADSSYN

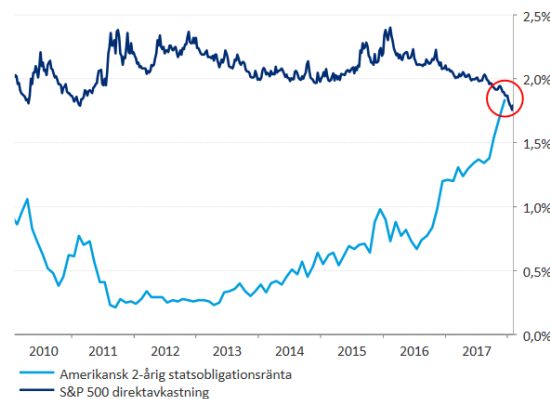
Snabbt stigande amerikanska långräntor

- Vid utgången av 2016, då större delen av debatten kretsade kring den så kallade "reflation trade", låg den amerikanska 10-åriga statsobligationsräntan på 2,44 procent. Den amerikanska kärninflationen, mätt som kärn-PCE, har därefter varit en stor besvikelse under stora delar av 2017 vilket i sin tur lett till oförändrade amerikanska långräntor under 2017. Samtidigt har Federal Reserves tre räntehöjningar under 2017 drivit upp amerikanska korträntor och initierat en debatt om en alltmer flackare amerikanska räntekurva.
- Sedan början på 2018 har det skett en hel del på de globala räntemarknaderna, och i synnerhet bland de amerikanska långräntorna. Från att ha inlett det nya året på 2,41 procent har amerikanska långräntor stigit kraftigt under årets första månad och noterade 2,85 procent vid fredagens stängning efter positiv lönestatistik från USA. Det är den högsta noteringen som uppmäts sedan januari 2014. För att sätta det i perspektiv kan man jämföra den amerikanska 10-årsräntan med de senaste tio årens snitt och notera att vi idag är uppe på, och till och med överstiger, snittnivåer för de senaste tio åren. Det har under 2000-talet endast skett i januari 2000, juni 2006 och senast i juni 2007, vilka inte är positiva datum för den riskvillige på exempelvis aktiemarknaden.
- Det är ingen enskild händelse som driver upp amerikanska långräntor. Dels har räntorna varit för låga i ett historiskt perspektiv och tillsammans med en starkare konjunktur, som blivit allt bredare globalt, finns det en risk att inflationen överraskar på uppsidan. Den stundande skattereformen tvingar också den amerikanska staten att emittera fler statsobligationer för att finansiera den redan skenande statsskulden samtidigt som Federal Reserve köper allt färre amerikanska statsobligationer. Sammantaget resulterar det i att amerikanska långräntor stiger.
- Under de senaste åren har det varit centralbankerna runt om i världen som har hållit räntorna låga och därmed lyft aktiemarknaderna globalt. När centralbankerna går mot en alltmer normaliserande penningpolitik och därmed driver upp räntorna så blir argumentet "TINA", There is no alternative, alltmer ifrågasatt vilket talar för räntors relativa fördel mot aktier. Det hela aktualiseras ännu mer när den amerikanska 2-åriga statsobligationsräntan överstiger den amerikanska aktiemarknadens direktavkastning.
- Vår bedömning i dagsläget är att vi inte står inför kraftigt stigande inflation och därmed högre långräntor. Amerikansk inflation kan mycket väl börja stiga upp mot 3 procent under andra kvartalet 2018, både med hjälp av högre kärninflation och genom baseeffekter från oljepriset, men påverkan på amerikanska räntor bör vara relativt liten och vi förväntar oss inte en amerikansk 10-årsränta över 3 procent mot slutet av 2018.

Amerikanska långräntor utmanar dess långsiktiga trend



2-årig obligationsränta överstiger S&P-500 direktavkastning



STRATEGI & MARKNADSSYN (forts.)

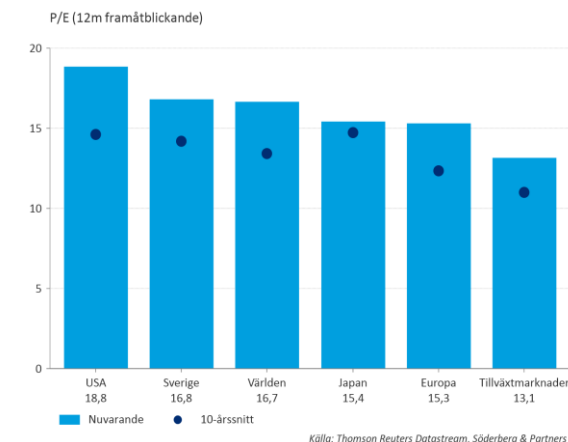
Rapportsäsongen klingar av och stigande långräntor oroar investerare

- En händelserik rapportvecka är till ända och en stor del av de svenska storbolagens bokslut har nu offentliggjorts. Fokus inför rapporterna låg framförallt på orderingång samt försäljningstillväxtens sammansättning och då inte minst huruvida marginalerna får något stöd av prisökningar, något som bör vara fallet där vi befinner oss i konjunkturen idag. Självfallet stod även vilka utdelningar som skulle komma att föreslås i centrum och om utdelningsrekordet från 2007 skulle komma att överträffas.
- Utfallet hittills har inte varit dåligt. Efterfrågeläget håller upp, försäljningen växer bra i många bolag och kommentarerna om fortsatt goda utsikter är utbredda. Ordinarie utdelningar höjs på många håll och det kan precis som ledningarnas framåtblickande positiva uttalanden ses som en signal om att styrelserna i många bolag ser goda förutsättningar för sina bolag. Däremot ger vinstnivåerna inte det stöd man hade kunnat önska. En ovanligt stor andel bolag underträffar marknadens prognoser och det styrker vår syn om att förväntningarna har varit för högt ställda.
- Något nytt bränsle till börsen ger med andra ord inte rapportsäsongen och läget är liknande i USA. Fundamental har inget ändrats och skattereformen ger viss positiv effekt på sista raden, men boksluten ger inte något direkt stöd för att vinstprognosrevideringarna ska fortsätta uppåt. Förra veckans börsutveckling blev också svag och i USA kom den största nedgången en enskild handelsdag sedan mitten av 2016 i fredags.
- Tekniskt sett har det varit överköpt och läget är idag mycket spänt. Avsaknad av stöd från boksluten fick investerare att flytta fokus och fredagens amerikanska arbetsmarknadsstatistik liksom Fed:s språkbruk fick långräntorna att stiga snabbare än de hittills gjort, något som diskuteras mer ingående på föregående sida. Visserligen kan det tolkas som positiva tecken på ekonomisk tillväxt, men stigande räntor på långa obligationer kan också vara negativt för aktiemarknaden som idag är mycket högt värderad. Högre långräntor gör nämligen, som på föregående sida nämnt, obligationer mer attraktiva relativt sett, men det påverkar även rent värderingsmässigt potentialen på aktier negativt och högre räntor får också påverkan på den allmänna konsumtionen av varor och tjänster.
- Börserna i Asien har nu på morgonen följt i den amerikanska börsens fotspår och oron för att Fed ska skruva upp styrräntorna i snabbare takt än tidigare förväntat, som svar på ökande inflationstecken, dämpar investerarhumöret.

Sverige: Utveckling Stockholmsbörsen



Värdering på världens börser



FÖRRA VECKANS MAKROHÄNDELSE

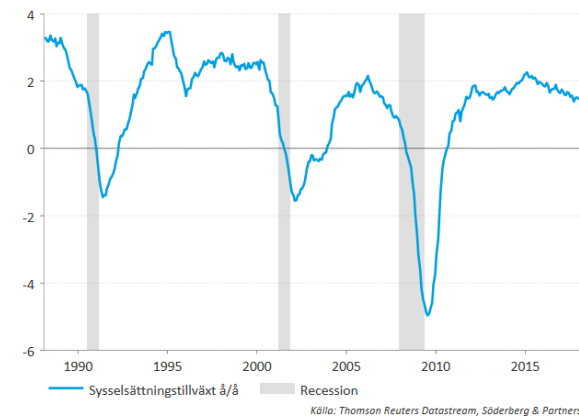
Makro – USA

	Utfall	Förväntat	Förra
• Måndag			
– 14:30 Kärn, Privat konsumtion, m/m, (dec)	0,2%	0,2%	0,1%
– 14:30 Kärn, Privat konsumtion, å/å, (dec)	1,5%	1,5%	1,5%
– 14:30 Privata utgifter, m/m, (dec)	0,4%	0,4%	0,8%
– 14:30 Privata intäkter, (dec)	0,4%	0,3%	0,3%
• Tisdag			
– 15:00 S&P/Case-Schiller, Huspris index, å/å, (nov)	6,4%	6,4%	6,3%
• Onsdag			
– 15:45 Chicago Inköpschefsindex, (jan)	65,7	64,1	67,8
– 16:00 Husförsäljning, m/m, (dec)	0,5%	0,4%	0,3%
– 20:00 FED, Räntebesked	1,5%	1,5%	1,5%
• Torsdag			
– 14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden, (26:e jan)	230K	238K	231K
– 16:00 ISM, Inköpschefsindex, Tillverkning, (jan)	59,1	58,8	59,3
– 16:00 ISM, Betalda priser, (jan)	72,7	68,0	69,0
• Fredag			
– 14:30 Antal nya jobb, exkl. jordbruk, (jan)	200K	180K	160K
– 14:30 Arbetslöshet, (jan)	4,1%	4,1%	4,1%
– 14:30 Arbetskraftens deltag. på arbetsmarknaden, (jan)	62,7%	62,8%	62,7%

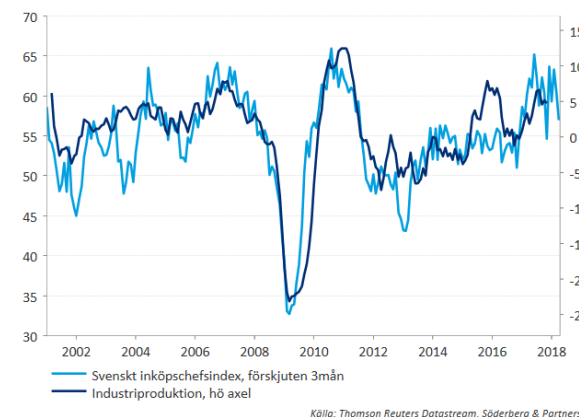
Makro – Europa & Asien

• Tisdag			
– 10:00 Tyskland: Harmoniserad, Konsum. priser, å/å, (jan)	1,4%	1,6%	1,6%
– 11:00 EMU: BNP, kv./kv., (kvartal 4)	0,6%	0,6%	0,6%
– 11:00 EMU: BNP, å/å, (kvartal 4)	2,6%	2,7%	2,6%
• Onsdag			
– 11:00 EMU: Arbetslöshet, (dec)	8,7%	8,7%	8,7%
– 11:00 EMU: Konsumentprisindex, å/å, (jan)	1,3%	1,3%	1,4%
– 11:00 EMU: Kärn, Konsumentprisindex, å/å, (jan)	1,0%	1,0%	1,1%
• Torsdag			
– 08:30 Sverige: Inköpschefsindex, Tillverkning, m/m, (jan)	57,0	60,0	60,4
– 10:00 EMU: Markit, Inköpschefsindex, Tillverkning, (jan)	59,6	59,6	59,6

Stark amerikansk sysselsättning, men årstakten minskar



Svenskt inköpschefsindex föll från hög nivå



INFÖR KOMMANDE VECKA

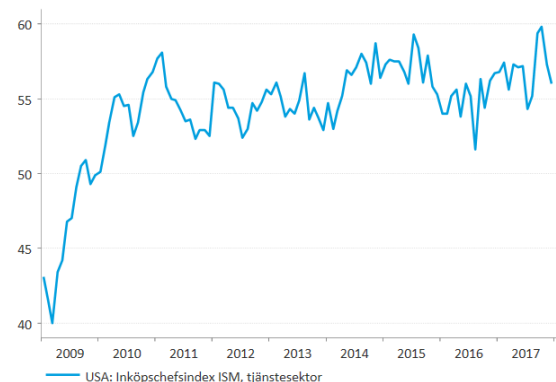
Makro – USA

	Förväntat	Förra
• Måndag		
– 15:45 Markit, Inköpschefsindex, Tillverkning, (jan)	53,5	53,3
– 16:00 ISM, Inköpschefsindex, tjänstesektorn, (jan)	56,3	56,0
• Torsdag		
– 14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden, (2:a feb)	231K	230K

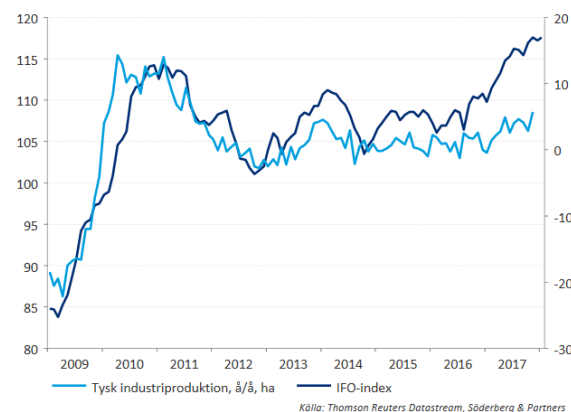
Makro – Europa & Asien

• Måndag		
– 09:55 Tyskland: Markit, Inköpschefsindex, (jan)	58,8	58,8
– 09:55 Tyskland: Markit, Inköpschefsindex, Tjänst, (jan)	57,0	57,0
– 10:00 EMU: Markit, Inköpschefsindex, (jan)	58,6	58,6
– 10:00 EMU: Markit, Inköpschefsindex, Tjänst, (jan)	57,6	57,6
– 11:00 EMU: Detaljhandelsförsäljning, å/å, (dec)	1,8%	2,8%
• Tisdag		
– 09:30 Sverige: Industriproduktion, å/å, (dec)	5,1%	6,1%
– 09:30 Sverige: Industriproduktion, m/m, (dec)	-1,0%	0,0%
• Onsdag		
– 08:00 Tyskland: Industriproduktion, å/å, (dec)	6,8%	5,6%
– 08:00 Tyskland: Industriproduktion, m/m, (dec)	-0,5%	3,4%
• Torsdag		
– 03:00 Kina: Import, å/å, (jan)	-	4,5%
– 03:00 Kina: Export, å/å, (jan)	-	10,9%
– 08:00 Tyskland: Import, m/m, (dec)	-	2,3%
– 08:00 Tyskland: Export, m/m, (dec)	-	4,1%
– 13:00 Storbritannien: Bank of England, Räntebesked	0,50%	0,50%
• Fredag		
– 02:30 Kina: Konsumentprisindex, å/å, (jan)	-	1,8%
– 02:30 Kina: Producentprisindex, å/å, (jan)	-	4,9%
– 10:30 Storbritannien: Industriproduktion, å/å, (dec)	1,0%	2,5%
– 10:30 Storbritannien: Tillverkningsproduktion, å/å, (dec)	1,8%	3,5%

Inköpschefsindex för tjänstesektorn väntas studda tillbaka



Tysk industriproduktion väntas öka ytterligare



INFÖR KOMMANDE VECKA (forts.)

Vecka 6	
Måndag	Rapporter: Sandvik (kl 8.00), AAK (kl 8.50), Fabege (kl 12.00) Utländska rapporter: Bristol-Myers Squibb, Arconic, Ryanair
Tisdag	Rapporter: Axfood (kl 7.00), Swedbank (kl 7.00), Tieto (kl 7.00), Resurs (kl 7.30), Assa Abloy (kl 8.00), Bactiguard (kl 8.00), Nobia (kl 8.00), Tradedoubler (kl 8.00), Addtech (kl 8.15), Lammhults (kl 8.30), Note (kl 8.30), Itab (kl 13.00), Profilgruppen (kl 14.00), Millicom (ca kl 22.00) Utländska rapporter: Japan Tobacco, Toyota, BP, Cummins, General Motors, BNP Paribas, Emerson Electric, Prosafe, Pandora, Valmet
Onsdag	Rapporter: Catena Media (kl 7.00), SHB (kl 7.00), Capio (kl 8.00), Concentric (kl 8.00), Dedicare (kl 8.00), Hexagon (kl 8.00), Mycronic (kl 8.00), Serneke (kl 8.00), Addnode (kl 8.30), Electra (kl 8.30), Knowit (kl 8.30), Nolato (kl 14.30), Ework, Svedbergs Utländska rapporter: Vattenfall, Aker Solutions, Carlsberg, GN Store Nord, HK Scan, Statoil, Storebrand, Caverion, Neste, Novozymes, Sampo, Vestas, Orion, FLSmidth, Lundbeck, Sparebank 1 Sr-Bank, Tullow Oil, Glaxo Smithkline, Rio Tinto, Sanofi, Sappi, Synaptics, Synaptics, Tata Steel, Trimble, Unicredit
Torsdag	Rapporter: ABB (kl 7.00), Ica (kl 7.00), New Wave (kl 7.00), TF Bank (kl 7.00), Enea (kl 7.20), Betsson (kl 7.30), Nordax (kl 7.30), Lindab (kl 7.40), Acando (kl 8.00), Biogaia (kl 8.00), Dometic (kl 8.00), Nordic Waterproofing (kl 8.00), Platzter (kl 8.00), Proact (kl 8.00), Rejlers (kl 8.00), Tobii (kl 8.00), ÅF (kl 8.00), Image Systems (kl 8.30), Ortivus (kl 8.30), Prevas (kl 8.30), Vitrolife (kl 8.30), Industrivärden (kl 11.00), Wallenstam (kl 13.00), Xano (kl 13.00), Bulten (kl 13.30), Biotage, Fenix Outdoor, Rottneros, Sagax, Semcon (lunchtid) Utländska rapporter: Orkla, Schibsted, Veidekke, Kemira, Sanoma, Atea, Citycon, DNO, Konecranes, Ramirent, Yara, Metsä Board, Amer Sports, Cargotec, DSV, Rockwool, TGS
Fredag	Rapporter: Fingerprint Cards (kl 7.00), Duroc (kl 7.15), Bufab (kl 7.30), Mekonomen (kl 7.30), Bergman & Beving (kl 7.45), Duni (kl 7.45), Kinnevik (kl 8.00), Medicover (kl 8.00), Midsona (kl 8.00), Momentum (kl 8.00), Mr Green (kl 8.00), Stockwik Förvaltning (kl 8.00), Collector (kl 8.15), Cellavision (kl 8.20), Oscar Properties (kl 8.30), Stora Enso (kl 8.30), Xvivo (kl 8.30), Bilia (kl 13.00), Eniro, Midway

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.

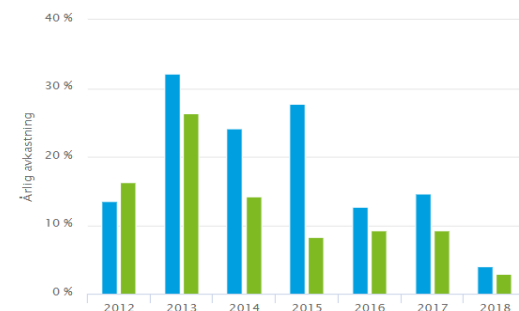
MS (Morgan Stanley) INV Global Opportunity

- 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

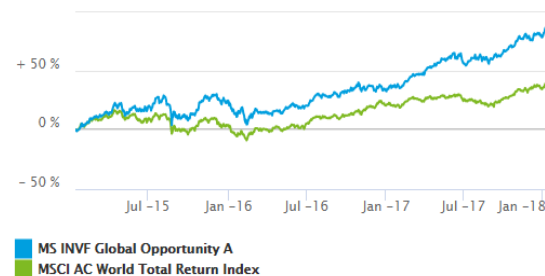
- Öhman Etisk Emerging Markets är en indexnära fond och har valts ut som Top Pick på grund av att den har presterat bättre än övriga fonder inom kategorin under det senaste året, trots sin indexnära strategi. Fonden är ett bra alternativ till kategorins andra Top Pick, Vontobel mtX Sustainable Emerging 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)	-3	3	7	11	24	3
USA (S&PCOMP)	-4	3	8	13	24	3
Europa (STOXX 600)	-3	0	-1	3	11	0
Sverige (OMXSPI)	-2	1	-4	2	8	1
Tyskland (DAX)	-4	-1	-5	5	10	-1
Frankrike (CAC40)	-3	1	-2	6	15	1
Storbritannien (FTSE100)	-3	-3	-1	2	8	-3
Japan (TOPIX)	-1	3	4	15	26	3
Tillväxtmarknader (USD)	-3	5	10	16	38	6
Hong Kong (Hang Seng)	-2	7	14	20	46	9
Shanghai (CSI 300)	-3	5	7	14	29	6
Indien (Sensex)	-3	4	5	8	26	3
Ryssland (RTS\$)	-1	10	15	26	15	10
Brasilien (Bovespa)	-2	8	14	25	30	10
Världen (USD)	-3	3	7	12	25	4

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	-3	-1	1	9	13	0
USA (S&PCOMP)	-3	-1	2	10	12	0
Europa (STOXX 600)	-3	0	-1	6	16	0
Sverige (OMXSPI)	-2	1	-4	2	8	1
Tyskland (DAX)	-4	-1	-4	8	15	-1
Frankrike (CAC40)	-2	1	-2	8	21	1
Storbritannien (FTSE100)	-3	-2	1	7	11	-2
Japan (TOPIX)	-2	1	1	13	17	1
Tillväxtmarknader	-3	1	3	13	25	3
Hong Kong (Hang Seng)	-1	3	8	17	32	5
Shanghai (CSI 300)	-1	5	6	19	28	6
Indien (Sensex)	-3	-1	-1	5	20	-1
Ryssland (RTS\$)	-1	7	8	23	4	7
Brasilien (Bovespa)	-3	6	9	19	15	9
Världen	-3	0	1	9	14	0

RÄNTOR & VALUTOR

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield%	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,74	-0,75	-0,77	-0,83	-0,69	-0,54	-0,76
Sverige 5 år	0,068	0,04	-0,08	-0,17	0,00	0,06	-0,09
Sverige 10 år	0,99	0,91	0,80	0,79	0,69	0,71	0,78
USA 2 år	2,16	2,12	1,92	1,61	1,36	1,21	1,88
USA 5 år	2,60	2,47	2,25	2,00	1,82	1,92	2,19
USA 10 år	2,85	2,66	2,47	2,35	2,27	2,47	2,41
EMU 2 år	-0,55	-0,58	-0,65	-0,75	-0,71	-0,75	-0,66
EMU 5 år	-0,02	-0,08	-0,24	-0,42	-0,30	-0,40	-0,29
EMU 10 år	0,70	0,57	0,46	0,37	0,42	0,43	0,42
Japan 10 år	0,09	0,08	0,05	0,06	0,07	0,11	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	-0,46

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Dollarindex	89,2	0,1	-2,9	-5,8	-3,9	-10,6	-3,2
EURUSD	1,24	0,0	3,3	6,5	4,9	15,1	3,6
USDSEK	7,91	0,6	-3,3	-5,7	-2,3	-9,2	-3,4
EURSEK	9,84	0,6	-0,1	0,5	2,5	4,5	0,1
GBPSEK	11,2	0,1	0,6	2,0	4,4	2,3	0,9
DKKSEK	1,32	0,2	0,2	0,5	2,4	4,3	-0,2
NOKSEK	1,03	0,2	2,5	-0,3	0,2	-3,5	2,6
USDJPY	110,4	1,7	-1,6	-3,0	0,0	-1,8	-2,0
USDCNY	6,28	-0,7	-3,3	-4,9	-6,6	-8,7	-3,6

Råvaror (%)

	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Råvaruindex	200,9	-1,5	1,5	5,3	9,1	3,1	2,0
Olja (Brent)	68,2	-3,1	2,9	12,7	30,6	19,6	2,5
Olja (WTI)	65,5	-1,2	8,5	20,1	32,1	22,3	8,3
Koppar	7 045,0	-0,6	-2,2	1,7	10,9	19,7	-2,8
Zink	3 502,0	0,7	4,6	7,5	25,0	22,8	5,5
Guld	1 330,6	-1,6	1,3	4,2	4,8	9,3	2,1

Volatilitet (nivå)

	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
VIX-index	17,3	11,1	9,8	9,9	10,3	11,9	11,0

SÖDERBERG & PARTNERS INVESTERINGSINDIKATOR

Tillgångsklasser	Rating
Aktier	● ● ● ● ●
Räntor	● ● ● ● ●
Alternativa investeringar	● ● ● ● ●

Ränteallokering	Rating
Korta räntor	↑ ● ● ● ● ●
Statsobligationer	● ● ● ● ●
Företagsobligationer (IG)	↓ ● ● ● ● ●
Företagsobligationer (HY)	● ● ● ● ●

Aktieallokering	Rating
Utvecklade marknader	● ● ● ● ●
Nordamerika	● ● ● ● ●
Europa	↓ ● ● ● ●
Sverige	● ● ● ● ●
Japan	↑ ● ● ● ●
Tillväxtmarknader	● ● ● ● ●
Asien	● ● ● ● ●
Latinamerika	● ● ● ● ●
Östeuropa	● ● ● ● ●

OM SÖDERBERG & PARTNERS



Tjänstepension

Skräddarsydda pensionslösningar med låga avgifter och förenklad administration, för dig och dina medarbetare.



Företagsförsäkring

Utifrån en detaljerad riskanalys hjälper vi dig att utforma ett optimalt försäkringsskydd till företaget.



Kapital & Förmögenhet

Individanpassade placeringslösningar från de ledande aktörerna på marknaden.



Institutionell rådgivning

Rådgivning till institutioner, kommuner och landsting om pensionskapital liksom andra former av kapitalförvaltning.



Löner & Förmåner

Lönehantering och förmånsportal för hantering och kommunikation av företagets förmåner. Tjänsterna kan användas i kombination eller oberoende varandra.



Bolån

Fördelaktiga lånevillkor med en av marknadens lägsta räntor. Vi förhandlar och jämför bolån till dig och dina medarbetare.

SÖDERBERG & PARTNERS grundades 2004 och är en av Sveriges ledande finansiella rådgivare och förmedlare av försäkringar och finansiella produkter. Vi bedriver verksamheter inom bland annat tjänstepensionsrådgivning, försäkringsrådgivning och försäkringsförmedling samt kapitalrådgivning och kapitalförvaltning. Vi utvecklar och erbjuder även digitala verktyg för bland annat finansiell rådgivning och för löne- och förmånshantering.

SÖDERBERG & PARTNERS:

Tel: 08-451 50 00

Mail: info@soderbergpartners.se



OM VECKOANALYSEN

Viktig information

Denna analys är framtagen av Söderberg & Partners Securities AB (nedan Söderberg & Partners). Söderberg & Partners står under Finansinspektionens tillsyn. Som grund till analysen har källor använts som i god tro bedömts vara tillförlitliga. Data i tabeller och grafer sammanställs hos Nyhetsbyrån Direkt och används delvis som underlag i analysen. Andra källor till information som ligger till grund för analysen kan vara bolagsinformation och analysdatabaser. Söderberg & Partners kan inte garantera riktigheten i denna information eller ta på sig något ansvar för fullständighet. Vid de tillfällen som en potential i aktien eller en förväntad framtida målkurs anges ligger en eller flera kvantitativa värderingsmodeller i grunden. Beroende på bolagets verksamhetsstruktur och mognadsgrad görs en bedömning av huruvida en nyckeltalsjämförelse, kassaflödesmodell eller annan värderingsmetod är relevant. Dessa används även som underlag i betygsättningen som är en helhetsbedömning av aktiens förutsättningar att avvika från den breda aktiemarknadens utveckling. Om inte annat anges är tidshorisonten i analysen tre till sex månader. Hållbarhetsbetyget ska betraktas som ett betyg av hur det analyserade bolaget arbetar med hållbarhet, som ett fristående komplement till aktieanalysen och således inte som en delkomponent i aktiebetyget. Hållbarhetsbetyget ändras en gång per räkenskapsår och vanligtvis under månaderna som följer efter det att bolagets hållbarhetsrapport har lanserats.

Syftet med analysen är att ge Söderberg & Partners kunder allmän information och analysen utgör således inte en rekommendation eller ett personligt investeringsråd och bör inte ensam ligga till grund för ett investeringsbeslut. Investerares bör söka finansiell rådgivning angående lämpligheten i att investera i de värdepapper eller investeringsstrategier som diskuteras eller rekommenderas i denna analys och bör förstå att uttalanden om framtidsutsikter inte nödvändigtvis kommer att realiseras. Historisk avkastning är inte en garanti för framtida resultat. Placeringar i värdepapper innebär alltid en ekonomisk risk. För aktier noterade på börs utanför Sverige kan avkastningen för investeringen även påverkas av valutakursutveckling.

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

Söderberg & Partners hantering av intressekonflikter inom investeringsrekommendationer är central och bolaget har antagit interna riktlinjer för att garantera integritet och oberoende för analytiker samt för att identifiera, eliminera, undvika, hantera och/eller offentliggöra faktiska eller potentiella intressekonflikter som rör analytiker eller Söderberg & Partners som bolag. Riktlinjerna innehåller regler om, bland annat men inte begränsat till, förbud mot gynnsamma rekommendationer, reglering av egen handel avseende de instrument som en analys omfattar (där handel inte får ske förrän det att två handelsdagar förflutit från att den aktuella analysen gjorts tillgänglig för mottagarna av den) samt ett generellt förbud mot egen handel i de instrument som en analys omfattar i strid med gällande rekommendationer. Det kan förekomma att analytiker eller närstående personer har innehav i de värdepapper som de utarbetar en rekommendation för. Om den som utarbetat eller ansvarar för rekommendationen eller någon närstående juridisk person har ett väsentligt intresse i det finansiella instrument som rekommendationen avser anges detta tydligt i analysen. Vid osäkerhet i fråga om intressekonflikter skall frågan tas upp till den verkställande direktörens behandling.

Analysförfattare: Matthias Gietzelt, Linda Lyth och Dick Ingvarsson

Söderberg & Partners
Box 7785
Regeringsgatan 45
103 96 Stockholm

marknadsanalys@soderbergpartners.se
www.soderbergpartners.se