

Veckoanalys

5 mars – 9 mars 2018

Söderberg & Partners Marknads- och aktieanalys

Mail: marknadsanalys@soderbergpartners.se

Blogg: newsroom.soderbergpartners.se/matthias

STRATEGI & MARKNADSSYN

Jerome Powells debut som ny centralbankschef

- I december i fjol fullföljde Janet Yellen sitt sista framträdande som ordförande för den amerikanska centralbanken, Federal Reserve, och i början av februari lämnade hon över ordförandeposten till Jerome Powell som så sent som i slutet av februari gjorde sitt allra första framträdande inför den amerikanska kongressen.
- Under sitt tal gav Powell en mer optimistisk syn på den amerikanska ekonomin och noterade att utsikterna gradvis har förbättrats sedan FOMC-mötet i december. Det tyder på att det finanspolitiska stimulanspaketet, i form av skattelättnader och de utökade offentliga utgifterna, kommer att driva på efterfrågan i större utsträckning än vad man tidigare hade räknat med. Ordförande Powell framhävde även att den senaste börskorrektionen med stigande amerikanska långräntor inte kommer att tynga utsikterna för den ekonomiska aktiviteten, arbetsmarknaden och inflationen. Sammantaget var det en stimulerande finanspolitik, stark inkommande data, stramare arbetsmarknad, uppmuntrande inflationssiffror i kombination med en fortsatt stark global tillväxt som låg till grund för hans mer optimistiska framtidsutsikter.
- De mer åtstramande tonerna från ordförande Powell fick den amerikanska räntemarknaden att se rött vilket satte fart på både dollarn och amerikanska räntor. De flesta investerare tyckts inte ha förväntat sig att Powell, i ett så tidigt skede, skulle kommentera det mer optimistiska läget och samtidigt relatera det till kommitténs prognoser om den amerikanska styrräntan.
- Efter flera år där faktiska räntehöjningar inte lyckats leva upp till sina prognoser står investerare nu inför en ny framtid. 2018 kan komma att bli det år då amerikanska centralbanken inte bara når sin nuvarande prognos om tre räntehöjningar utan till och med överstiger den. Utan att ens belysa antalet räntehöjningar tolkade marknaden Powells uttalanden som mer hökaktiga, vilket fick sannolikheten för både tre respektive fyra räntehöjningar att stiga på terminsmarknaden.
- De kommande åren kommer inte att vara en enkel utmaning för Jerome Powell och hans centralbankskollegor. FOMC kommer att behöva balansera en eventuell överhettning av den amerikanska ekonomin samtidigt som man strävar åt att få PCE-inflationen uthållig kring två procent. Vi står fortfarande fast vid vår bedömning att den amerikanska centralbanken kommer att fortsätta återföra den amerikanska ekonomin till dess neutrala ränteläge. Detta i takt med att en stramare arbetsmarknad, en fortsatt arbetsbrist och en stigande lönetillväxt bör få bäring på den långsiktiga inflationstakten.

Inflationen väntas stabiliseras kring målet på medellång sikt



Powells uttalanden ökade sannolikheten för fler höjningar



Källa: Financial Times

STRATEGI & MARKNADSSYN (forts.)

Nya fall på världens börser

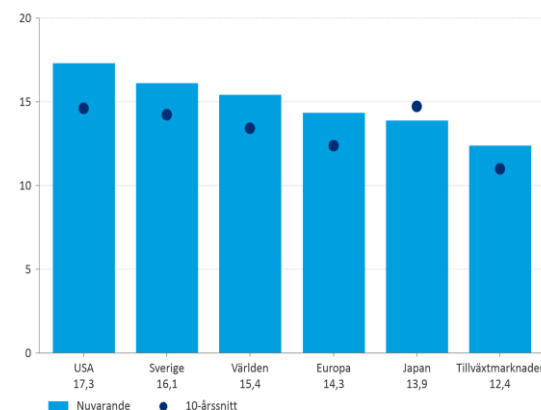
- Under föregående vecka syntes börsnedgångar på bred front, störst var nedgångarna i centrala Europa medan Stockholmsbörsen föll dryga tre procent och det i USA syntes nedgångar på mellan en och tre procent. Den ryska börsen som fram till nyligen var den börs i världen som gått starkast tappade också kraftigt, bland annat med anledning av nedgångar i oljepriset efter amerikansk lagerstatistik som visade på ett ökat utbud. På andra tillväxtmarknader var den negativa utvecklingen dock inte fullt så kraftig och relativt sett syntes starkast utveckling i Indien, en marknad som tidigare handlats ned på risker relaterade till bristande säkerhet i det indiska banksystemet.
- Den utlöste faktorn bakom förra veckans nedgångar på världens börser var FED-chefen Jerome Powells tal i tisdags (något vi beskriver mer ingående på föregående sida), men sentimentet fick sig en ny törn på torsdagen då president Donald Trump meddelat att han har beslutat att införa tullavgifter på stål och aluminium. Det eldade på diskussionerna om ett handelskrig, i första hand mellan USA och Kina och landet har tidigare höjt importtullarna på solcellspaneler och tvättmaskiner, något som precis som avgiftshöjningen på stål och aluminium drabbar framförallt den kinesiska exporten. Nyheten fick Europakommissionens ordförande att reagera med uttalande om att svara upp med samma medel och vi ser att den ökade osäkerheten gällande global handel kommer att kvarstå i närtid.
- Till huvudnyheterna på bolagssidan under veckan hörde Geelys köp av närmare 10 procent av aktiekapitalet i Daimler. Bolaget är sedan tidigare ägare av Volvo Cars och köpte dessutom nyligen in sig i AB Volvo. Geelys agerande har ifrågasatts starkt och agendan är oklar, men i Kina är företagen ofta nära sammanflätade med staten och utlandsinvesteringarna är inte sällan av strategisk karaktär; för att säkra råvarutillgången, komma åt ny teknik eller förbättra infrastrukturen för att möjliggöra ökad export.
- I helgen var det val i Italien och utfallet pekar som befarat på att splittringen kommer att vara stor. Största parti blir femstjärnerörelsen, men inget parti får majoritet. Det politiska dödläget är ett faktum och utformandet av en ny regering kommer således att dröja vilket inte är positivt för Europa som region. I Tyskland röstade SPD igenom koalitionsavtalet med CDU/CSU vilket gör att landet undviker nyval och att Angela Merkel kan sitta kvar som förbundskansler. Det är tvärtemot vad som sker i Italien positivt och av stor vikt för EU:s politik, inte minst för handelspolitiken.

Sverige: Utveckling Stockholmsbörsen



Värdering på världens börser

P/E (12m framåtblickande)



FÖRRA VECKANS MAKROHÄNDELSE

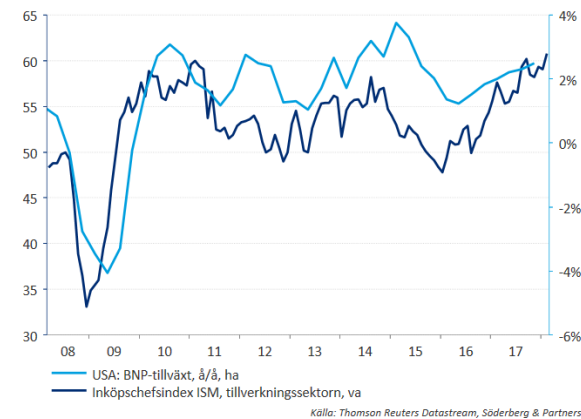
Makro – USA

		Utfall	Förväntat	Förra
• Måndag				
–	16:00 Försäljning nya hem, Förändring, m/m, (jan)	-7,8%	3,2%	-7,6%
–	16:30 Dallas Fed, Tillverkningsindex, (feb)	37,2	28,4	33,4
• Tisdag				
–	15:00 S&P/Case-Schiller, Husprisindex, å/å, (dec)	6,3%	6,3%	6,4%
• Onsdag				
–	14:30 BNP, Annualiserad, (kvartal 4)	2,5%	2,5%	2,6%
–	14:30 Kärn. Privatkonsumtion, kv/kv, (kvartal 4)	1,9%	1,9%	1,9%
• Torsdag				
–	14:30 Kärn. Privatkonsumtion, Prisindex, m/m, (jan)	0,3%	0,3%	0,2%
–	14:30 Kärn. Privatkonsumtion, Prisindex, å/å, (jan)	1,5%	1,5%	1,5%
–	14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden, (23:e feb)	210K	226K	220K
–	16:00 ISM, Tillverkning, Inköpschefsindex, (feb)	60,8	58,7	59,1
–	16:00 ISM, Betalda priser, (feb)	74,2	70,5	72,7

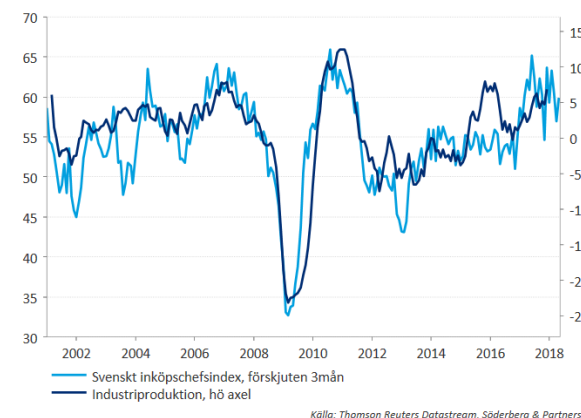
Makro – Europa & Asien

• Tisdag				
–	09:00 Sverige: Konsumentförtroende, m/m, (feb)	104,7	106,1	107,2
–	09:30 Sverige: Hushållenslån, å/å, (jan)		7,0%	7,0%
–	11:00 EMU: Ekonomiskt sentimentsindikator, (feb)	114,1	114,0	114,9
–	14:00 Tyskland: Harmoniserad kons.prisindex, å/å, (feb)	1,2%	1,3%	1,4%
• Onsdag				
–	09:30 Sverige: BNP, kv/kv, (kvartal 4)	0,9%	1,0%	0,8%
–	09:30 Sverige: BNP, å/å, (kvartal 4)	3,3%	3,4%	2,9%
–	11:00 Sverige: Detaljhandelsförsäljning, å/å, (jan)	1,2%	2,9%	2,7%
–	11:00 EMU: Kärn. Konsumentprisindex, å/å, (jan)	1,0%	1,1%	1,0%
–	11:00 EMU: Konsumentprisindex, å/å, (feb)	1,2%	1,2%	1,3%
• Torsdag				
–	08:30 Sverige: Inköpschefsindex, Tillverkning, m/m, (feb)	59,9	57,5	57,0
–	09:55 Tyskland: Markit, Inköpschefsindex, Tillv., (feb)	60,6	60,3	60,3
–	10:00 EMU: Markit, Inköpschefsindex, Tillv., (feb)	58,6	58,5	58,5
–	10:30 Storbritannien: Markit, Inköpsc.index, Tillv., (feb)	55,2	55,0	55,3

Den starka trenden för amerikanska ISM fortsätter



Även relativt volatila svenska inköpschefsindex steg



INFÖR KOMMANDE VECKA

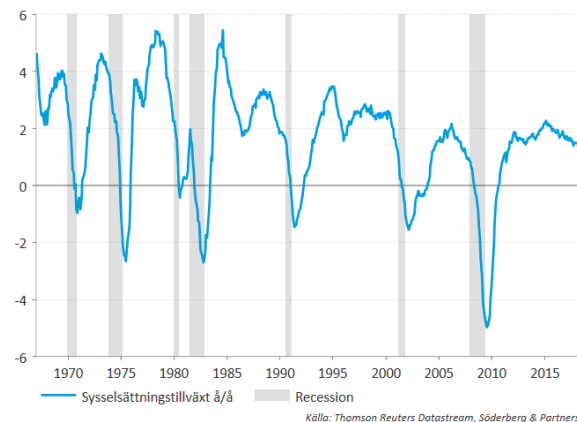
Makro – USA

	Förväntat	Förra
Måndag		
– 15:45 Markit, Inköpschefsindex, Tjänst, (feb)	54,6	55,9
– 16:00 ISM, Inköpschefsindex, Tjänst, (feb)	59,0	59,9
Onsdag		
– 14:30 Produktivitet, Ej jordbruk, (kvartal 4)	-0,2%	-0,1%
Torsdag		
– 14:30 Nyanmälda på arbetsmarknaden, (2:a mars)	223K	210K
Fredag		
– 14:30 Antal anställda utanför jordbrukssektorn, senaste månaden	200K	200K
– 14:30 Genomsnittlig timlön, å/å, (feb)	2,8%	2,9%
– 14:30 Arbetslöshet, (feb)	4,0%	4,1%

Makro – Europa & Asien

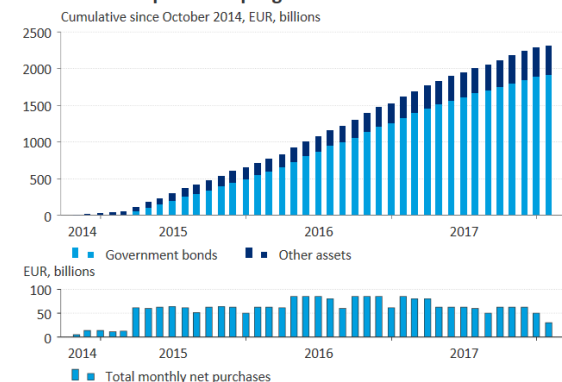
Måndag		
– 08:30 Sverige: Inköpschefsindex, Tillverkning, (feb)	60,0	61,3
– 09:55 Tyskland: Markit, Inköpschefsindex, Tillverkning, (feb)	55,3	55,3
– 10:00 EMU: Markit, Inköpschefsindex, Tillverkning, (feb)	56,7	56,7
Tisdag		
– 09:30 Sverige: Industriproduktion, å/å, (jan)	4,0%	7,5%
– 09:30 Sverige: Industriproduktion, m/m, (jan)	-1,0%	0,8%
– 09:30 Sverige: Nya ordrar, Tillverkning, å/å, (jan)	7,5%	5,8%
Onsdag		
– 11:00 EMU: BNP, Tillverkning, å/å, (kvartal 4)	2,7%	2,7%
– 11:00 EMU: BNP, Inköpschefsindex, kv/kv, (kvartal 4)	0,6%	0,6%
Torsdag		
– 13:45 EMU: ECB, Räntebesked	0,0%	0,0%
Fredag		
– 05:00 Japan: Bank of Japan, Räntebesked	-0,1%	-0,1%
– 10:30 Storbritannien: Industriproduktion, å/å, (jan)	0,9%	0,0%

Sysselsättningstillväxten väntas hålla upp i denna mätning



ECB alltjämt stimulativ

ECB asset purchase programme



INFÖR KOMMANDE VECKA (forts.)

Vecka 10	
Måndag	-
Tisdag	-
Onsdag	-
Torsdag	Rapporter: Semafo (kl 13.00) Utländska rapporter: G4S, Continental, Drägerwerk, Stratasys Exklusive utdelning: K2A (5:00 kr i preferensaktie kvartalsvis)
Fredag	Rapporter: Svolder (före börsöppning) Kapitalmarknadsdagar: Haldex (kl 12-15) Exklusive utdelning: Ørsted (9:00 dkk)

TOP PICKS

- **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.
- **Assa Abloy** har goda långsiktiga förutsättningar och gynnas av en stark konjunktur. Vi väntar oss tillväxt såväl organiskt som via förvärv och vi ser potential till en fortsatt stark marknadsposition, bland annat tack vare samarbeten liknande det med Amazon. Strukturella trender som en ökad e-handel talar till bolagets fördel.
- **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.
- **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.
- **Getinge** har tyngts av en rad interna problem vilket i kombination med svag tillväxt har pressat aktien, men vi ser att den starka orderingången under 2017 års fjärde kvartal ger tydligt stöd till en förbättring mot bolagets långsiktiga mål om 2-4 procent i organisk tillväxt. Vi var för tidigt ute i vår tro om en vändpunkt, men ser idag att 2018 års förväntningarna är mycket lågt ställda och att fokus på att sänka rörelsekostnaderna relativt försäljningen tillsammans med ett bättre orderläge kan leda till en omvärdering av aktien under året.



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.

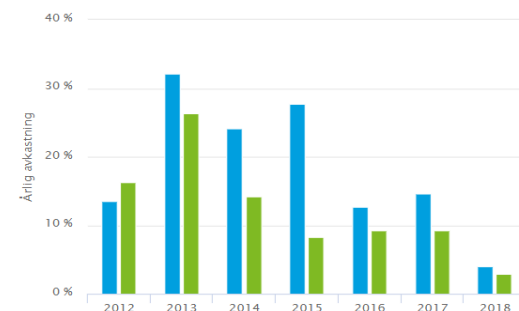
MS (Morgan Stanley) INV Global Opportunity

- 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

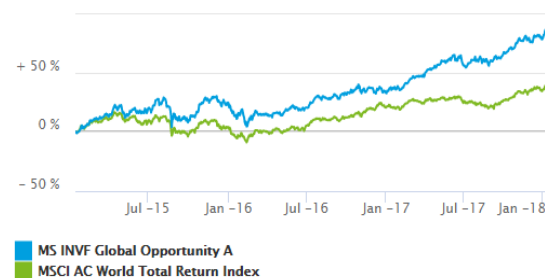
- Öhman Etisk Emerging Markets är en indexnära fond och har valts ut som Top Pick på grund av att den har presterat bättre än övriga fonder inom kategorin under det senaste året, trots sin indexnära strategi. Fonden är ett bra alternativ till kategorins andra Top Pick, Vontobel mtX Sustainable Emerging 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	-4	1	7	16	0
USA (S&PCOMP)	-2	-2	2	10	15	1
Europa (STOXX 600)	-4	-5	-4	-2	1	-5
Sverige (OMXSPI)	-3	-3	-3	0	2	-2
Tyskland (DAX)	-5	-7	-7	-2	-1	-8
Frankrike (CAC40)	-3	-4	-3	1	7	-3
Storbritannien (FTSE100)	-2	-4	-2	-3	0	-7
Japan (TOPIX)	-3	-8	-5	6	11	-6
Tillväxtmarknader (USD)	-3	-4	6	9	29	2
Hong Kong (Hang Seng)	-2	-6	5	10	34	2
Shanghai (CSI 300)	-1	-6	0	5	19	0
Indien (Sensex)	0	-3	4	7	20	0
Ryssland (RTS\$)	-3	-1	12	16	21	9
Brasilien (Bovespa)	-2	2	19	19	30	12
Världen (USD)	-2	-4	2	8	17	0

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Utvecklade marknader	-1	1	0	11	6	1
USA (S&PCOMP)	-1	2	1	14	5	2
Europa (STOXX 600)	-2	-2	-1	6	8	-2
Sverige (OMXSPI)	-3	-3	-3	0	2	-2
Tyskland (DAX)	-3	-3	-5	6	6	-4
Frankrike (CAC40)	-2	-1	-1	8	14	0
Storbritannien (FTSE100)	-2	-2	-1	6	2	-5
Japan (TOPIX)	-1	0	1	15	11	2
Tillväxtmarknader	-1	1	5	13	18	3
Hong Kong (Hang Seng)	-1	-2	4	14	21	4
Shanghai (CSI 300)	0	-3	4	13	18	3
Indien (Sensex)	0	0	2	9	12	-1
Ryssland (RTS\$)	-2	4	11	21	11	11
Brasilien (Bovespa)	-1	6	17	19	14	16
Världen	-1	1	1	12	7	1

RÄNTOR & VALUTOR

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield%	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Sverige 2 år	-0,76	-0,76	-0,74	-0,84	-0,67	-0,60	-0,76
Sverige 5 år	-0,125	-0,11	0,07	-0,21	-0,05	-0,03	-0,09
Sverige 10 år	0,79	0,82	0,99	0,72	0,63	0,66	0,78
USA 2 år	2,24	2,23	2,16	1,78	1,34	1,32	1,88
USA 5 år	2,62	2,62	2,60	2,11	1,74	2,03	2,19
USA 10 år	2,86	2,87	2,85	2,36	2,16	2,49	2,41
EMU 2 år	-0,61	-0,59	-0,55	-0,74	-0,76	-0,85	-0,66
EMU 5 år	-0,04	-0,11	-0,02	-0,42	-0,41	-0,53	-0,29
EMU 10 år	0,65	0,60	0,70	0,30	0,38	0,31	0,42
Japan 10 år	0,05	0,05	0,09	0,03	0,00	0,07	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	89,9	0,1	0,8	-3,2	-3,1	-12,0	-2,4
EURUSD	1,23	0,1	-1,0	3,7	3,6	16,9	2,5
USDSEK	8,28	1,4	4,7	-1,1	3,8	-8,6	1,2
EURSEK	10,20	1,5	3,6	2,7	7,6	6,9	3,7
GBPSEK	11,4	-0,1	2,1	1,0	10,2	2,5	3,0
DKKSEK	1,36	1,0	3,0	1,0	6,3	5,5	2,4
NOKSEK	1,05	1,4	2,0	4,1	2,3	-2,3	4,7
USDJPY	105,5	-1,1	-4,4	-6,5	-4,3	-7,8	-6,4
USDCNY	6,35	0,1	1,1	-4,0	-3,4	-7,8	-2,5

Råvaror (%)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
Råvaruindex	197,7	-0,9	-1,6	2,2	8,0	4,0	0,4
Olja (Brent)	63,8	-4,8	-6,6	-0,4	20,8	14,9	-4,3
Olja (WTI)	61,2	-3,7	-6,6	4,9	29,3	16,3	1,2
Koppar	6 898,0	-2,8	-2,1	1,0	0,9	16,3	-4,8
Zink	3 355,0	-4,2	-4,2	3,3	5,3	20,6	1,1
Guld	1 320,1	-0,6	-0,8	2,9	-0,1	6,3	1,3

Volatilitet (nivå)	Kurs	5dag	1mån	3mån	6mån	1 år	2018
VIX-index	19,6	16,5	17,3	11,4	10,1	11,8	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. Investorer 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