



Söderberg
& Partners

8 februari – 12 februari 2021

Veckoanalysen

Lyssna även på podcasten Veckoanalysen där du varje tisdag får det senaste inom börs och makroekonomi – allt på 15 minuter. Lyssna i din poddspelare eller på www.veckoanalysen.se

Hur positionerar vi oss på räntemarknaden?

Dagens låga ränteläge innebär rejäla utmaningar för att skapa avkastning på räntemarknaden. Efter en stark utveckling för high yield begränsas potentialen men vi föredrar fortsatt kreditrisk över ränterisk i vår ränteallokering.

Med de oerhört låga räntenivåerna vi har idag är det fortsatt en utmaning att skapa meningsfulla värden inom räntemarknaden generellt. Stigande marknadsräntor skulle däremot göra obligationer mer attraktiva än vad de är idag, men samtidigt medföra förluster under resan dit. Från bottenivån i somras har de långa räntorna i USA stigit och vi noterar idag 1,17 procent för den 10-åriga räntan. Framförallt ligger högre inflationsförväntningar bakom rörelsen. Detta efter att Fed nu tolererar högre inflation under längre perioder i kombination med att senaten i USA styrs av demokraterna och en allmän positiv syn på ekonomin.

Samtidigt indikerar de stigande inflationsförväntningarna ett något högre

ränteläge vilket gör det mindre fördelaktigt att ta ränterisk (duration) i dagsläget, varför vi behåller vår undervikt på längre obligationer.

Blickar vi ut över 2021 bedömer vi inte att styrräntorna kommer att förändras under året vare sig i Sverige, inom eurozonen eller i USA. Alla tre centralbankerna verkar istället vara inne på att stimulera via köp på obligationsmarknaden och genom att erbjuda lånefaciliteter.

Stark återhämtning för high yield

Under marknadsturbulensen i mars steg kreditspreadarna, påslaget i ränta mellan företags- och statsobligationer kraftigt. Kreditspreadarna rör sig omvänt mot priset på själva företagsobligationen och kursfallen blev brutala där både den amerikanska som europeiska marknaden föll cirka 20 procent på tre veckors tid.

I början av april valde vi att höja betyget på high yield då värderingsnivåerna var klart attraktiva. Uppgången sedan botten i slutet av mars har varit kraftfull och överstiger i skrivande stund 30 procent. Nackdelen med uppgången är förstas att

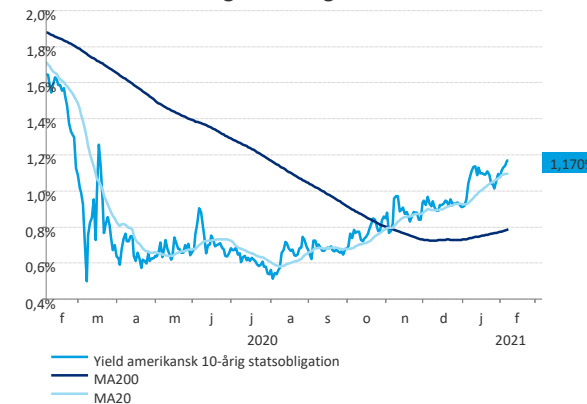
kreditspreadarna nu åter är nere på de nivåer som rådde före krisen i fjol, vilket är klart under historiskt snitt. Det lämnar små möjligheter för ekonomiska snedsteg framöver och vi har därför i samband med vår strategirapport i januari sänkt betyget för det mest riskfyllda segmentet high yield från ljusgrönt till gult (neutralt). Det finns däremot fortsatt ett visst värde i att vara exponerad mot segmentet, vilket vi fortfarande är, särskilt med tanke på de kraftfulla stimulanserna från centralbankerna som ger stöd åt marknaderna.

I samband med justeringen av betyget tog vi upp betyget för investment grade då vi bedömer att centralbankernas stora tillgångsköp och marknadens efterfrågan gör att kreditspreadarna för investment grade under 2021 kommer att vara stabila eller svagt sjunkande. Visserligen är också den underliggande räntan mycket låg, men en viss potential finns på obligationsmarknaden så länge Fed, ECB och Riksbanken fortsatt köper en så stor andel av marknaden.

Marcus Tengvall
Investeringsstrateg



Amerikansk 10-årig statsobligationsränta



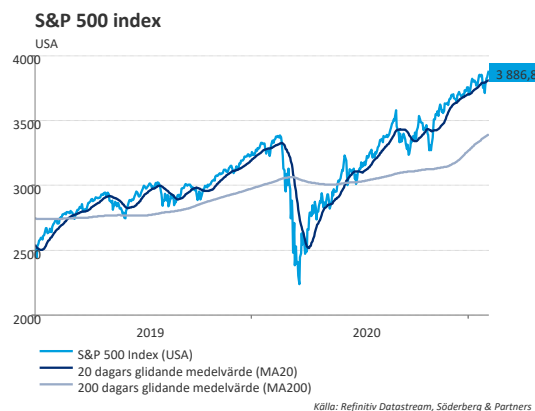
Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

Kraftiga svängningar för kreditspreadar



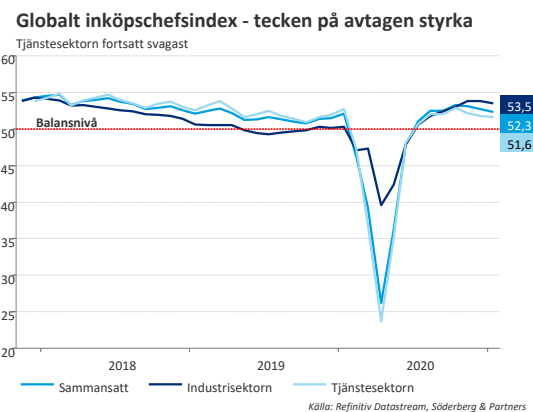
Source: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

Föregående veckas viktigaste marknad & makro



Finansiella marknader

Under veckan såg vi en återtagen optimism med nya rekordnivåer på världens börser efter nya stimulanstankar i USA där politikerna diskuterar storlek och sammansättning på nya program. Även att Gamestop-hysterin lagt sig något har bidragit till det positiva börshumöret. På hemmaplan fortsatte bokslutsrapporter trilla in med blandade utfall, men där de flesta var överlag bättre än väntat. Volvo presenterade till exempel ett urstarkt bokslut där rörelseresultat kom in 34 procent högre än väntat och orderingången på lastbilar ökade med hela 61 procent till 86 069 fordon, vilket var 28 procent över förväntningarna. På andra sidan Atlanten, där nu 43 procent har rapporterat, har cirka 84 procent överträffat förväntningarna efter starka bolagsrapporter från bland annat Alphabet (Google) och Amazon i veckan. Däremot ska man komma ihåg att amerikanska bolag ofta guidar ned inför rapporterna för att överträffa estimerarna. Slutligen har oljepriset stigit till den högsta nivån sedan februari 2020 då OPEC+ estimerar att lagernivåerna kommer att falla framöver, vilket ses som ett lyckat steg i att skära ner utbudet.



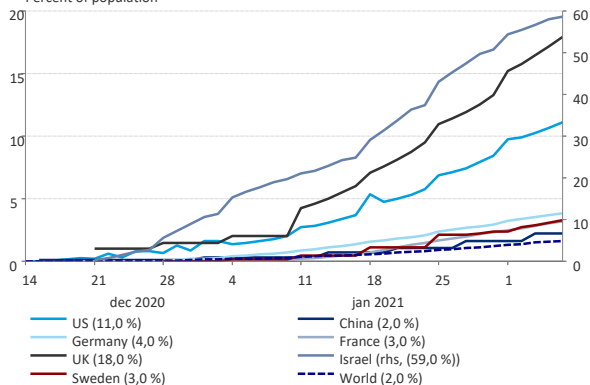
Makrostatistik

En ny månad betyder som alltid att en mängd tung data presenteras. Veckan inleddes av statistik från världens alla inköpschefer inom industrin som överlag visade något svagare siffror än tidigare. Amerikanska ISM-index för industrin föll tillbaka mer än väntat i januari men ligger kvar på tydligt expansiva nivåer 58,7. Längre leveranstider fortsätter att bidra positivt till indexet, medan order och produktion sjönk från höga nivåer och sysselsättningsindex steg. I Europa fortsätter tjänstesektorn att vara det största sänknet för ekonomin där restriktionerna drabbar de hårt utsatta branscherna. Inköpschefsindex för tjänstesektorn i euroområdet sjönk i januari till 45,4 jämfört med 46,4 i december, vilket är den tredje månaden i rad som indikatorn backar och både det kombinerade och tjänste-PMI ligger under gränsen för tillväxt. Konsumentprisindex i euroområdet steg till 0,9 procent i januari jämfört med -0,3 i december, vilket är det högsta sedan i februari förra året och första gången det vänder till plus på fem månader. Efter att antalet nyanmälda arbetslösa föll till den lägsta nivån sedan i november avslutades veckan med sysselsättningsstatistik där 49 000 nya jobb skapades under januari, vilket var i linje med förväntningarna. Samtidigt uppgick arbetslösheten till 6,3 procent, vilket ska sättas i relation till decembers 6,7 procent.

Innevarande veckas viktigaste marknad & makro

COVID-19 vaccinations

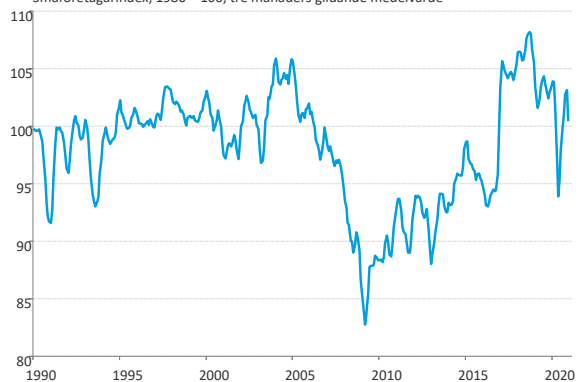
Percent of population



Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

USA: NFIB

Småföretagarindex, 1986 = 100, tre månaders glidande medelvärde



Källa: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

Finansiella marknader

Rapportsäsongens intensivaste dagar ligger bakom oss och marknaderna blickar i allt större utsträckning åter mot politik, makroekonomi och virusläge. Som väntat har återhämtningen i den globala ekonomin visat tecken på att plana ut och i vissa fall ta ett steg tillbaka, men förväntningarna ligger fortsatt på att vaccin ska möjliggöra förnyad stryka under senare delen av året. I framkant vad gäller vaccinationer ligger naturligtvis Israel, som var tidigt ute med att sluta vaccinavtal till sin befolkning, men även USA och Storbritannien har kommit långt vad gäller vaccinering. USA var dessutom snabba med att införa omfattande stimulansåtgärder och en potentiellt starkare återhämtning där än i omvärlden kan göra att vi kan få se ett avbrott i dollarförsvagningen senare under året. Cykliska undervärderade valutor likt kronan kan dock fortsätta visa styrka så länge riskaptiten, likt idag, är god. Vår bedömning är därför att ytterligare kronförstärkning väntar under året, men vi ser samtidigt att såväl kortsiktiga som långsiktiga faktorer kan dämpa kronas apprecieringstrend. Inom kort drar utdelningssäsongen i gång och det är en tid då kronan historiskt visat svaghetstecken. På längre sikt kommer Riksbankens ambition att öka valutareserven att påverka kronkursen negativt eftersom ett säljtryck uppstår genom stora köp av utländska valutor. Riksbankens möjligheter att nå inflationsmålet om två procent påverkas negativt av en starkare krona eftersom det sänker priset på importerade varor och på så vis pressar inflationen.

Makrostatistik

Idag måndag kom data över tysk industriproduktion under fjolårets avslutande månad. Den sju månader långa uppåtgående trenden bröts då statistiken visade en oförändrad nivå månad över månad. Det kan ställas i relation till förväntningarna om en produktionstillväxt om 0,3 procent. På tisdag får vi mer ljus på de amerikanska småföretagarnas humör genom NFIB småföretagarindex för januari. Föregående mätning visade en klart större humörförsämring än vad marknaden hade estimerat och svagheten gick framförallt att härleda till försämrade utsikter för försäljning och affärsklimat, kopplat både till den nya kongressen och den tilltagande smittspridningen. Viss förbättring väntas ha skett under januari. Onsdagen bjuder på inflationsstatistik och av störst intresse blir den amerikanska som väntas ha stigit till 1,5 procent år över år. En kraftigt stigande och varaktigt hög inflation skulle kunna få den amerikanska centralbanken Fed att vända om sin idag expansiva penningpolitik, något som i sin tur skulle förändra spelplanen för finansiella tillgångsslag. På torsdag får vi svensk arbetslöshet i januari från Arbetsförmedlingen och fredagen bjuder på månadens preliminära Michiganindex från USA samt eurozonens industriproduktion under januari.

Börs- & bolagshändelser

MÅNDAG	Rapporter	Ratos (ändrat datum från 11 februari) (ca kl 7.00), Sagax.
	Utl. rapporter	Sumitomo Metal (prel datum), Take Two.
	Övrigt	Övrigt: Ica : publicerar månadsförsäljning i Sverige för januari kl 8.45.
TISDAG	Rapporter	Atrium Ljungberg (kl 7.30), Betsson (kl 7.30), Hoist (kl 7.30), IPC (kl 7.30), Nent (kl 7.30), Resurs (kl 7.30), Tethys Oil (kl 7.30), Lindab (kl 7.40), Boozt (kl 8.00), Concentric (kl 8.00), Dedicare (kl 8.00), Moberg Pharma (kl 8.00), Nordic Waterproofing (kl 8.00), Probi (kl 8.00), CTT (kl 8.30), Electra (kl 8.30), Lammhults (kl 8.30), IAR Systems (kl 13.00), Industrivärden (kl 13.00), Itab (kl 13.00), Profilgruppen (kl 14.00), Wallenstam (kl 15.30), Fenix.
	Utl. rapporter	Sats (kl 7.00), Yara (kl 8.00), Orion (kl 11.00), Nokian Renkaat (ca kl 13.00), Atea, Demant, Canopy Growth (prel datum), Cisco, Goodyear, Japan Tobacco, Teva, Twitter (efter USA-börsernas stängning), Voestalpine.
	Övrigt	Stämmor: Dicot (extra), Fluoguide. Kapitalmarknadsdag: IPC (kl 14.00). Övrigt: MSCI meddelar kvartalsvis översyn av globala index.
ONSDAG	Rapporter	Ica (kl 7.00) , Evolution (kl 7.30), Kindred (kl 7.30), Inwido (kl 7.45), Thule (kl 7.45), Trelleborg (kl 7.45) , Attendo (kl 8.00), Mycronic (kl 8.00), Semcon (kl 8.00), Vitrolife (kl 8.00), Swedish Match (kl 8.15) , Nolato (kl 14.30), Ahlstrom-Munksjö, Arion Banki, Ework, Sintercast.
	Utl. rapporter	Elkem (kl 7.00), Equinor (kl 7.00), DNB (kl 7.30) , Sanoma (kl 7.30), Storebrand (kl 7.30), Maersk (kl 8.00), DSV Panalpina, FLSmidth, Rockwool, Vestas, Coca-Cola, General Motors, Smurfit Kappa, Société Générale (prel datum), Telecom Italia, Thyssen Krupp, Toyota.
	Övrigt	Kapitalmarknadsdag: Peab (kl 9.00 - 11.00). Ex. utdelning: Aker BP (USD 0,3124).
TORSDAG	Rapporter	Kungsleden (kl 6.55), Pandox (kl 7.00), Haldex (kl 7.20), Sweco (kl 7.20), G5 Entertainment (kl 7.30), Mips (kl 7.30), Saab (kl 7.30), Balder (kl 8.00), Proact (kl 8.00), Vitec (ca kl 8.00), Active Biotech (kl 8.30), Prevas (kl 8.30), Pricer (kl 8.30), Bilia (kl 10.00), Heba (kl 11.00), Millicom (ca kl 12.00) , Troax (kl 12.30), Xano (kl 13.00), Bulten (kl 13.30), Bufab, Camurus, Fastpartner, m.fl.
	Utl. rapporter	Caverion (kl 7.00), Orkla (kl 7.00), TGS (kl 7.00), Uponor (kl 7.00), Huhtamäki (kl 7.30), Kemira (kl 7.30), Sparebank 1 SR-Bank (kl 7.30), Sampo (kl 8.30-9.00), Mets� Board (kl 11.00), Adevinata, DNO, GN Store Nord, Pexip, Arcelor Mittal, Commerzbank, Credit Agricole, L'Oréal, Schneider Electric, Softbank (prel datum), Unicredit, Vale, Walt Disney (efter USA-börsernas st�ngning).
	Övrigt	Kapitalmarknadsdag: Kungsleden (kl 10.00 - 11.30), TGS (kl 14.00 - 16.00). Ex. utdelning: Equinor (USD 0,11), Volati (10:00 SEK i stamaktien).
FREDAG	Rapporter	Di�s (kl 7.00), Bravida (kl 7.30), Collector (kl 7.30), Garo (kl 7.30), Mekonomen (kl 7.30), Boliden (kl 7.45), Duni (kl 7.45), Medicover (kl 7.45), Nederman (kl 8.00), Nil�rn (kl 8.00), Odd Molly (kl 8.00), Eniro (kl 8.30), Latour (kl 8.30), Studsvik (kl 9.02), Biotage, Corem Property, Image Systems.
	Utl. rapporter	Entra (kl 7.00), Schibsted (kl 7.00), Veidekke (kl 7.00), Infront, Norsk Hydro, Tikkurila.
	Övrigt	Stämmor: Ortoma (extra), Studentbostäder (extra, ändrat datum från 13 januari), Vindico Group (extra). Övrigt: Hongkongb�rsen stängd.

Världens börser

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Utvecklade marknader	4	3	13	19	18	3
USA (S&PCOMP)	5	4	11	18	19	4
Europa (STOXX 600)	3	2	12	13	-1	3
Sverige (SIXRX)	3	5	11	18	16	5
Tyskland (DAX)	5	3	12	11	4	2
Frankrike (CAC40)	5	2	14	15	-3	2
Storbritannien (FTSE100)	1	-2	10	8	-10	0
Japan (TOPIX)	5	6	15	23	14	5
Tillväxtmarknader	5	6	20	28	31	8
Hongkong (Hang Seng)	4	6	14	18	13	8
Shanghai (CSI 300)	2	2	12	15	46	5
Indien (Sensex)	10	5	23	35	25	6
Ryssland (RTS\$)	5	1	23	13	-2	3
Brasilien (Bovespa)	5	1	19	17	4	1
Världen (USD)	4	4	14	20	19	4
Globala sektorer (MSCI, USD)						
IT	5	6	16	23	41	5
Industri	4	3	11	21	9	2
Kommunikationstjänster	7	9	14	23	31	9
Kraftförsörjning	2	2	3	8	-2	1
Material	3	0	13	18	23	2
Dagligvaror	2	-2	3	4	2	-2
Sällanköpsvaror	6	7	15	29	42	8
Fastigheter	3	4	7	8	-6	2
Hälsovård	1	3	6	8	13	3
Bank och Finans	6	5	20	24	-1	4
Energi	5	3	32	11	-18	7

SEK (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Utvecklade marknader	5	6	9	15	3	5
USA (S&PCOMP)	5	7	7	14	4	6
Europa (STOXX 600)	3	2	10	11	-5	3
Sverige (SIXRX)	3	5	11	18	16	5
Tyskland (DAX)	4	3	10	9	0	3
Frankrike (CAC40)	5	2	12	13	-7	3
Storbritannien (FTSE100)	2	1	12	9	-17	3
Japan (TOPIX)	5	5	9	19	4	5
Tillväxtmarknader	6	8	16	24	15	11
Hongkong (Hang Seng)	4	8	10	14	-1	10
Shanghai (CSI 300)	3	4	11	20	38	9
Indien (Sensex)	10	7	21	35	7	9
Ryssland (RTS\$)	5	3	19	10	-15	6
Brasilien (Bovespa)	7	2	19	12	-28	0
Världen	5	6	10	16	5	6
Globala sektorer (MSCI)						
IT	6	8	12	20	26	7
Industri	5	4	8	18	-2	4
Kommunikationstjänster	8	11	10	20	16	11
Kraftförsörjning	3	4	1	5	-12	3
Material	4	1	11	16	11	4
Dagligvaror	2	0	0	2	-8	0
Sällanköpsvaror	7	9	12	26	26	9
Fastigheter	3	6	4	6	-16	4
Hälsovård	2	4	2	6	1	4
Bank och Finans	6	6	18	21	-11	6
Energi	6	5	30	9	-27	9

..... All indexutveckling är inklusive utdelningar

Räntor, valutor & råvaror

Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Sverige 2 år	-0,33	-0,34	-0,35	-0,41	-0,31	-0,30	-0,35
Sverige 5 år	-0,28	-0,29	-0,30	-0,36	-0,27	-0,19	-0,29
Sverige 10 år	0,15	0,11	0,01	-0,03	-0,07	0,06	0,03
USA 2 år	0,11	0,12	0,13	0,16	0,12	1,44	0,13
USA 5 år	0,46	0,44	0,37	0,33	0,22	1,46	0,35
USA 10 år	1,17	1,10	0,96	0,78	0,54	1,65	0,91
EMU 2 år	-0,70	-0,71	-0,71	-0,78	-0,68	-0,64	-0,75
EMU 5 år	-0,70	-0,75	-0,75	-0,81	-0,71	-0,62	-0,74
EMU 10 år	-0,47	-0,55	-0,58	-0,63	-0,54	-0,37	-0,58
Japan 10 år	0,06	0,04	0,01	0,02	0,01	-0,04	0,02

Kreditspreadar (räntepunkter)	Spread	1-årsnitt	3-årsnitt	5-årsnitt	10-årsnitt
USA Investment Grade	99	156	133	133	147
Eurozonen Investment Grade	88	132	120	117	135
Tillväxtmarknader Investment Grade	152	199	164	157	183
USA High Yield	399	585	468	468	498
Eurozonen High Yield	423	645	574	537	594
Tilväxtmarknader High Yield	955	1103	843	727	727

Styrräntor (%)	Idag
Riksbanken	0,00
FED (USA)	0,25
ECB (Eurozonen)	0,00
BOE (Storbritannien)	0,10
BOJ (Japan)	-0,10
BCB (Brasilien)	2,00
BOR (Ryssland)	4,25
RBI (Indien)	4,00
PBOC (Kina)	2,00

Övrigt	Idag
Stibor 3M	-0,04

Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Dollarindex	91,0	0,5	1,8	-1,6	-2,0	-7,4	1,2
EURUSD	1,20	-1,0	-2,0	1,7	1,2	9,3	-1,7
USDSEK	8,39	0,7	2,2	-3,5	-3,1	-12,4	2,2
EURSEK	10,09	-0,3	0,1	-1,8	-2,0	-4,3	0,4
GBPSEK	11,52	0,7	3,2	1,1	1,2	-7,4	2,6
DKKSEK	1,36	-0,1	0,5	-1,6	-1,5	-3,8	0,8
NOKSEK	0,98	1,1	1,8	3,8	2,2	-5,5	2,7
USDJPY	105,5	0,7	2,6	1,7	-0,1	-3,9	2,2
USDCNY	6,48	0,3	0,2	-2,4	-6,8	-7,4	-0,9

Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
Råvaruindex	192,8	4,1	5,6	21,6	22,0	7,3	8,1
Olja (Brent)	59,5	6,3	10,8	45,2	31,2	6,1	14,6
Olja (WTI)	56,2	7,5	12,9	45,6	33,2	10,8	16,4
Koppar	7 912,5	0,7	-1,1	15,5	21,8	38,3	1,9
Zink	2 665,5	3,3	-5,2	1,9	10,7	20,5	-3,1
Guld	1 808,2	-2,7	-7,1	-7,2	-11,7	16,1	-4,7

Volatilitet (nivå)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2021
VIX-index	20,9	33,1	25,3	27,6	23,0	15,2	22,8

A person is shown from the side, working on a laptop. The image is heavily overlaid with a semi-transparent blue color. The person's hands are on the keyboard, and their head is tilted down. A cup is visible on the desk to the left of the laptop. The overall scene is dimly lit, with the blue overlay being the most prominent visual element.

Taktisk allokeringsindikator

Taktisk allokeringsindikator

Tillgångslag



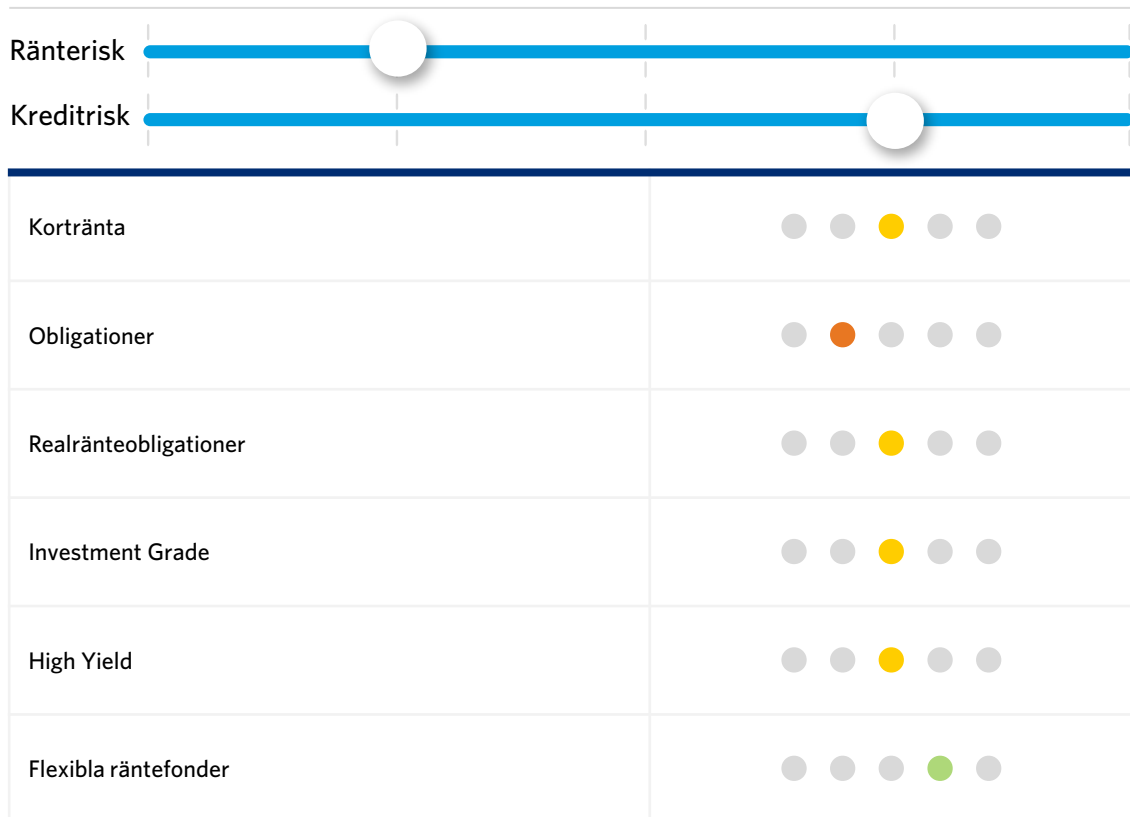
Aktier

Regioner	
Nordamerika	● ● ● ● ●
Europa	● ● ● ● ●
Norden	● ● ● ● ●
Japan	● ● ● ● ●
Tillväxtmarknader	● ● ● ● ●
Asien ex. Japan	● ● ● ● ●
Latinamerika	● ● ● ● ●
Östeuropa	● ● ● ● ●
Nya Tillväxtmarknader	● ● ● ● ●

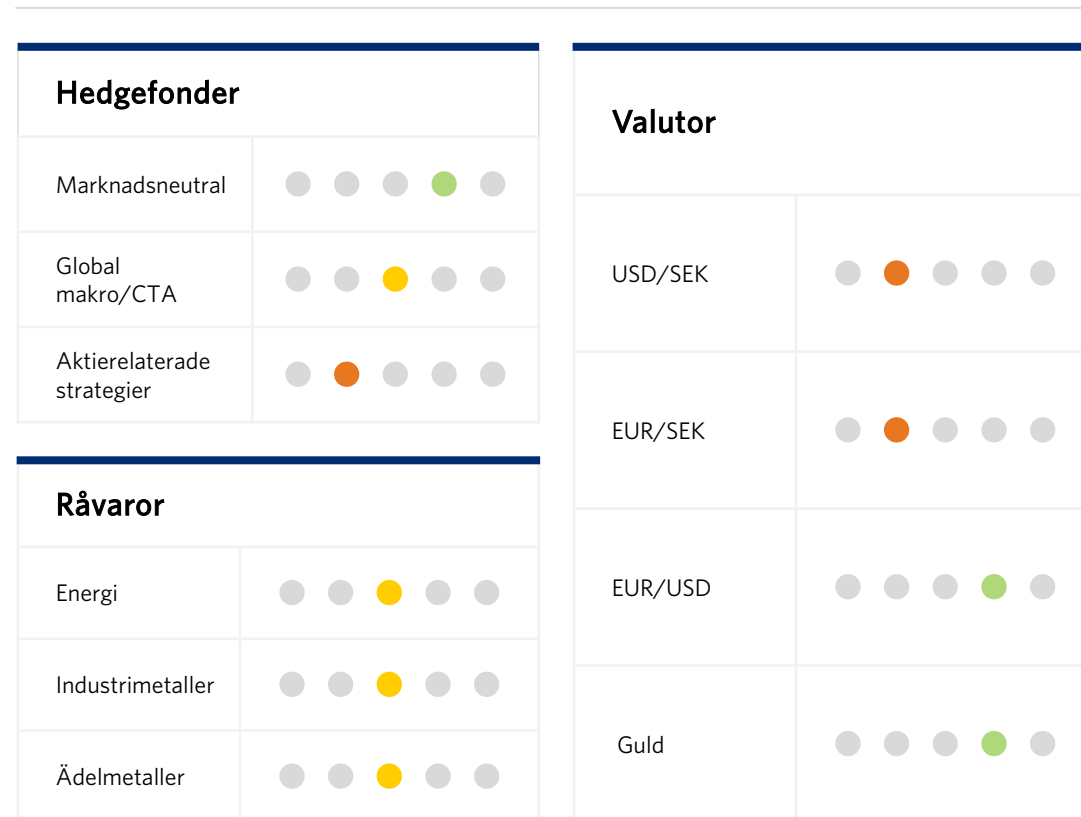
Globala Sektorer	
IT	● ● ● ● ●
Industri	● ● ● ● ●
Kommunikationstjänster	● ● ● ● ●
Kraftförsörjning	● ● ● ● ●
Material	● ● ● ● ●
Dagligvaror	● ● ● ● ●
Sällanköpsvaror	● ● ● ● ●
Fastigheter	● ● ● ● ●
Hälsovård	● ● ● ● ●
Bank och Finans	● ● ● ● ●
Energi	● ● ● ● ●

Taktisk allokeringsindikator (forts.)

Räntor



Alternativa investeringar



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



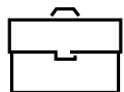
Tjänstepension

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

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 Wealth Management 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 förväntat 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 ligg 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 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

Aktier				Räntor & Alternativa		Student
 Stefan Rocklind Chef taktisk allokering	 Carl Christian Ottander Investeringsstrateg	 Linda Lyth Investeringsstrateg	 Marcus Tengvall Investeringsstrateg	 Mats Gunnå Investeringsstrateg	 Dick Ingvarsson Investeringsstrateg	 Alfred Holmberg Analytiker