

17 augusti - 21 augusti 2020

# 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](http://www.veckoanalysen.se)

# Europeiska småbolag är att föredra

**Sedan i mars har återhämtningen på aktiemarknaden gått rekordsnabbt. Amerikanska teknikbjässar har visat vägen medan landets småbolag har utvecklats klart sämre än storbolagen och dessutom sämre än sina motsvarigheter i Europa. Varför är skillnaden så stor?**

Sedan det stod klart att världen drabbats av en ny pandemi har börserna hunnit både falla och stiga kraftigt. De stora amerikanska teknikbolagen har fortsatt att glänsa och det är ett av skälen till att USA som aktieregion har gått starkare än många andra. Däremot har de amerikanska småbolagen utvecklats svagt och faktum är att de inte bara underpresterat relativt de amerikanska storbolagen, jämfört med sina motsvarigheter i Europa syns en liknande trend.

## Stora skillnader i sektorsammansättning

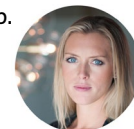
En viktig förklaring till varför amerikanska småbolag på indexnivå inte har avkastat lika bra som amerikanska storbolag är skillnaden i de två indexens sektorsammansättning. Amerikanska småbolagsindex Russell 2000 består till större del av hälsovårdsbolag samt banker och av betydligt mindre del högavkastande teknikbolag än S&P 500 där tekniksektorn istället dominerar. I Europa gäller det motsatta; småbolagsindex är vare sig lika bank- eller hälsovårdstungt som storbolagsindex och även om tekniksektorn i båda de europeiska indexen är mindre än i USA

finns det gott om inte särskilt genomlysta bolag med starka tillväxtprofiler i regionen.

Sedan i mars har europeiska småbolag inte bara gått starkt relativt storbolag utan också avkastat mer än småbolagen i USA, närmare bestämt fyra procentenheter mer. Det kan sannolikt delvis förklaras av hur regionerna drabbats av coronakrisen. Småbolag tenderar nämligen att generera en större del av sina intäkter på den inhemska marknaden än de ofta mer internationellt orienterade storbolagen och Europa är på aggregerad nivå inte lika hårt drabbat av smittspridning som USA. Avkastningstrenden sträcker sig dock längre tillbaka än så. De senaste två åren har europeiska småbolag avkastat nio procentenheter mer än småbolagen i USA. Det visar på en mer ihållande potential.

## Vi förespråkar fortsatt europeiska småbolag

I början av sommaren ökade vi vår småbolags-exponering i portföljerna, i Europa och Asien. Detta eftersom vi såg allt fler tecken på att den ekonomiska återhämtningen fick fotfäste. Även om kortare perioder av riskaversion kan vänta på finansiella marknader under hösten, ser vi på det hela taget förutsättningar för en förhållandevis god riskaptit. Vi ser därför också ytterligare uppsida i vår småbolagsallokering och tilltalas bland annat av den många gånger starka tillväxtpotentialen samt av att den här typen av bolag är föremål för uppköp. Det kan synliggöra ytterligare värden.

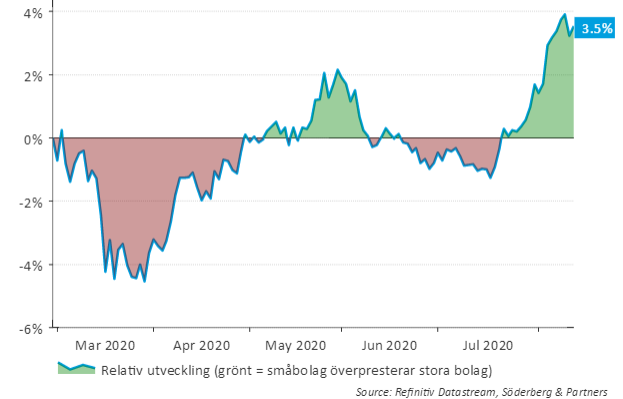


Linda Lyth,  
Investeringsstrateg

## Europeiska småbolag visar styrka relativt storbolag...

### Europa: Småbolag rel. stora bolag

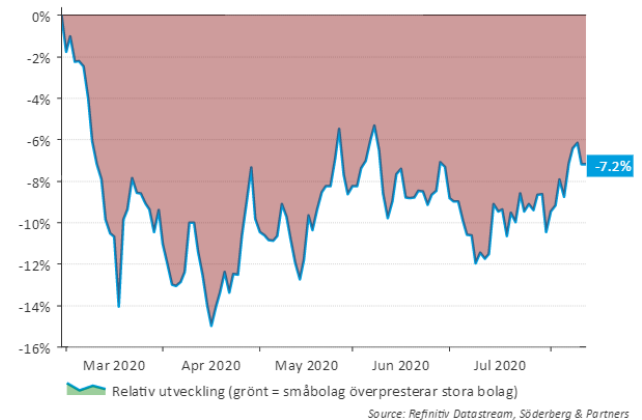
STOXX Europe 200 och STOXX Europe 600, båda i USD och inkl. utdelningar



## ... medan det motsatta gäller i USA

### USA: Småbolag rel. stora bolag

Russell 2000 och S&P 500 (USD)



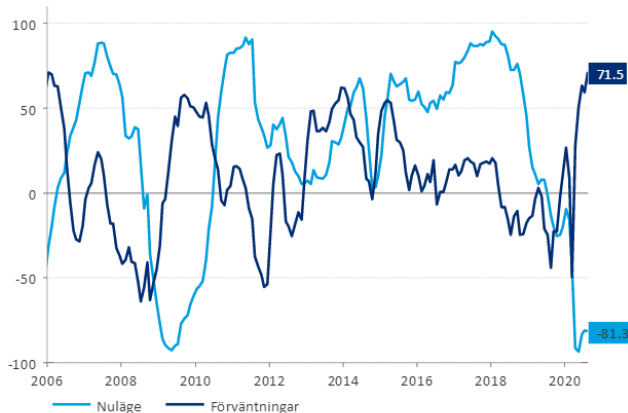
# Föregående veckas viktigaste marknad och makro

## Stockholmsbörsen: Ännu en bit till toppnivåerna i februari



Source: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners  
Source: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

## ZEW-index: Vittnar fortsatt om ljusare syn på framtiden



Source: Refinitiv Datastream, Söderberg & Partners

## Finansiella marknader

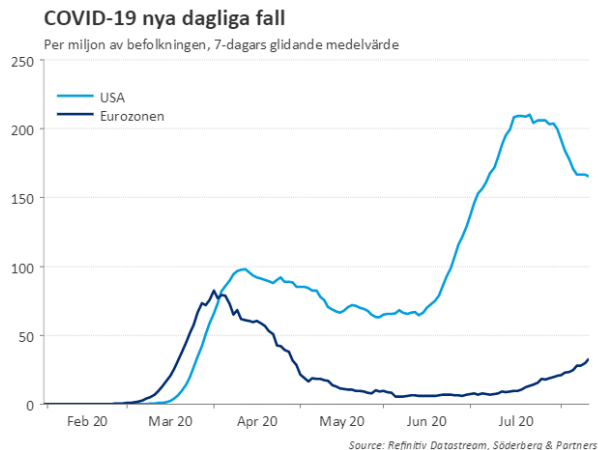
Den senaste tidens börsrally har mattats av, men flertalet börser summerade ändå till positiv utveckling under förra veckan. S&P 500 fortsätter att röra sig nära rekordnoteringar medan Stockholmsbörsen ännu har en bit kvar till de nivåer som syntes innan börsfallet i våras. Börserna fortsätter att få stöd av signaler om ekonomisk återhämtning medan teknikbolagen fortsatt befann sig under press till följd av konflikten mellan USA och Kina. Demokraternas presidentkandidat Joe Biden offentliggjorde sitt val av vicepresidentkandidat; Kamala Harris och han innehar ännu ett litet övertag mot sittande president Donald Trump enligt opinionsundersökningarna. Efter rapportsäsongens starka utfall relativt analytikernas prognoser syns nu ett förbättrat vinstsentiment inom analytikerkollektivet. En fortsatt positiv sådan trend är centralt om nya börstoppar ska kunna nås.

## Makrostatistik

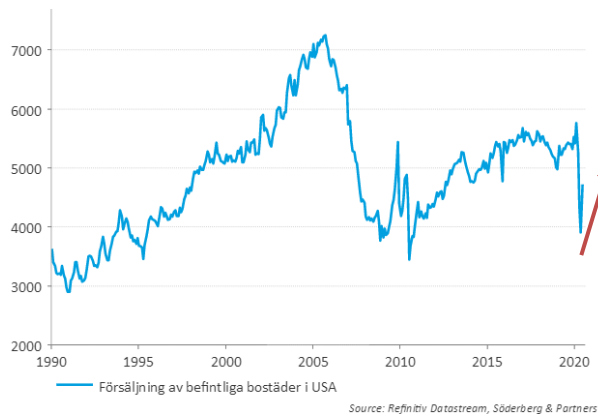
ZEW-index över tyska investerares och analytikers förväntningar på ekonomin ger fortsatt stöd till förväntningar om makroekonomisk återhämtning. Indexet över förväntningarna, som ska förutsäga den ekonomiska utvecklingen om sex månader, steg nämligen till 71,5 i augusti jämfört med 59,3 i juli och väntade 58,0. Nulägeskomponenten föll till -81,3 mot förra månadens -80,9 och snittprognosen om -68,8. Onsdagens svenska och amerikanska inflationsstatistik för juli månad visade ett något starkare pristryck än väntat och inflationsförväntningarna stiger även om de fortsatt ligger under målnivån. Den månatliga förändringen i industriproduktion under juni månad inom EMU och under juli månad i USA och Kina steg, men i Kina och EMU mindre än väntat medan den kom in i linje med förväntningarna i USA. Detaljhandeln i USA fortsätter att växa, men något mindre än väntat jämfört med förra månaden.

# Innevarande veckas viktigaste marknad och makro

## Smittspridningskurvorna sätter grunden för sentiment och stimulanser



## Skuldsatta amerikaner ökar vikten av en stabil bostadsmarknad








## Finansiella marknader

Likt tidigare veckor kommer investerare fortsätta att väga förväntningarna om den ekonomiska återhämtningen, som fått skjuts av ryska vaccinnheter, mot en ny våg av viruset som skulle kunna leda till nya nedstängningar men mötas av ytterligare stimulanser. Centralbankernas budskap är tydligt; det finns utrymme för mer penningpolitiska lättnader vid bakslag vilket får aktievärderingarna att framstå som mer attraktiva, trots höga nivåer. Däremot ökar samtidigt känsligheten för kortsiktiga negativa rörelser i takt med att vi tagit oss tillbaka till tidigare börstopp före coronakrisen i februari. Eftersom Demokraterna och Trump-administrationen i dagsläget är långt ifrån varandra kring de nya stimulanser kommer veckan att präglas av hur diskussionerna utvecklas. Fokus framöver blir även utvecklingen av den skärpta geopolitiska situationen mellan USA och Kina.

## Makrostatistik

I veckan väntas preliminära inköpschefsindex för flera marknader. Sentimentet bedöms fortsätta att förbättras, vilket är en förutsättning för att aktiemarknaden ska orka klättra vidare, då börserna prisat in ett förbättrat läge inom industrin såväl som tjänstesektorn. Rekordlåga bostadsräntor och återöppnandet av ekonomin ledde till den största månadsökningen av bostadsförsäljningar i USA under juni, men från låga nivåer. För den fortsatta ekonomiska återhämtningen är det viktigt att bostadsmarknaden fortsätter ta tillbaka förlorad mark, då konsumtionen riskerar att minska när bopriserna faller, på grund av den höga skuldsättningen hos amerikanska hushåll. Veckan bjuder också på Philly Fed Index som ger en ögonblicksbild av den nuvarande tillverkningsaktiviteten i regionen, samt en prognos för tillverkningsförhållandena, vilket kan ge en indikation på förhållandena i hela USA.

# Börs- och bolagshändelser

	<b>Rapporter</b>	Christian Berner (kl 15.00).
	<b>Utl. rapporter</b>	Demant.
	<b>Övrigt</b>	Ex. utdelning: Aker Solutions (en aktie i Aker Offshore Wind Holding och en aktie i Aker Carbon Capture per aktie i Aker Solutions).
	<b>Rapporter</b>	Björn Borg (kl 7.30), BTS (kl 8.00), Starbreeze (kl 8.00), Opus (kl 8.30), Novotek (kl 14.00).
	<b>Utl. rapporter</b>	Selvaag Bolig (kl 7.00), Pandora (ca kl 7.30), Jyske Bank (ca kl 8.00-8.30), Coloplast (ca kl 12.00), Next Biometrics, Walmart (ca kl 13.00), BHP, Home Depot, Tata Steel (prel datum).
	<b>Övrigt</b>	-
	<b>Rapporter</b>	Medcap (kl 6.30), Ambea (kl 7.00), Catena Media (kl 7.00), <b>Ica (kl 7.00)</b> , Tobii (kl 7.30), <b>Nibe (kl 8.00)</b> , Sintercast (kl 8.00), Bure (kl 8.30), Formpipe (ändrat datum från 16/7, kl 8.45), Instalco (kl 11.00), Havsfrun, m.fl. GN Store Nord, Fortum (ändrat datum, ca kl 8.00), Maersk (kl 8.00), Lerøy Seafood Group, TJX (före USA-börsernas öppning).
	<b>Utl. rapporter</b>	GN Store Nord, Fortum (ändrat datum, ca kl 8.00), Maersk (kl 8.00), Lerøy Seafood Group, TJX (före USA-börsernas öppning).
	<b>Övrigt</b>	Stämmor: Safe at Sea (extra). Ex. utdelning: Genova Property (2:62 SEK i preferensaktie). Börsstatistik: Assa Abloy: arkitektindex USA juli-AIA
	<b>Rapporter</b>	New Wave (kl 7.00), EQT (kl 7.30), Ascelia Pharma (kl 8.00), Humana (kl 8.00), Pledpharma (kl 8.00), Serneke (kl 8.00), A3 (kl 8.30), Latour (kl 8.30), Wise Group (kl 8.30), Kabe (kl 13.30), Electra, m.fl.
	<b>Utl. rapporter</b>	Prosafe (kl 7.00), Höegh LNG, Idex Biometrics, Kojamo, Rockwool, Alibaba, Global Fashion Group, Toro (prel datum).
	<b>Övrigt</b>	-
	<b>Rapporter</b>	Catella (kl 7.00), Duroc (kl 7.15), Mekonomen (kl 7.30), Boozt (kl 8.00), Xbrane Biopharma (kl 8.00), Abliva (kl 8.30), Ortivus (kl 8.30), Beijer Alma (kl 11.00), Genova Property, Image Systems.
	<b>Utl. rapporter</b>	Infront, Deere, Playtech (prel datum).
	<b>Övrigt</b>	-

# Världens börser

Lokal valuta (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
<b>Utvecklade marknader</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>20</b>	<b>-1</b>	<b>17</b>	<b>3</b>
USA (S&PCOMP)	1	6	19	1	21	6
Europa (STOXX 600)	1	0	14	-13	3	-10
Sverige (SIXRX)	0	3	22	-4	22	3
Tyskland (DAX)	2	2	25	-6	12	-3
Frankrike (CAC40)	2	-1	17	-17	-3	-15
Storbritannien (FTSE100)	1	-1	7	-16	-11	-17
Japan (TOPIX)	5	4	12	-3	11	-4
<b>Tillväxtmarknader</b>	<b>0</b>	<b>3</b>	<b>23</b>	<b>1</b>	<b>16</b>	<b>0</b>
Hongkong (Hang Seng)	3	-1	8	-7	3	-8
Shanghai (CSI 300)	0	-2	22	20	30	17
Indien (Sensex)	0	5	23	-7	3	-7
Ryssland (RTS\$)	4	10	24	-11	11	-11
Brasilien (Bovespa)	-1	1	28	-11	1	-12
<b>Världen (USD)</b>	<b>1</b>	<b>5</b>	<b>20</b>	<b>-1</b>	<b>17</b>	<b>2</b>
<b>Globala sektorer (MSCI, USD)</b>						
IT	0	6	24	12	47	23
Industri	3	8	24	-7	8	-5
Kommunikationstjänster	0	2	16	4	21	9
Kraftförsörjning	-1	2	11	-11	5	-4
Material	1	5	23	5	16	3
Dagligvaror	1	3	10	-1	6	1
Sällanköpsvaror	2	6	27	10	30	15
Fastigheter	0	2	13	-16	-6	-12
Hälsovård	0	2	7	3	23	7
Bank och Finans	2	3	18	-19	-5	-17
Energi	2	2	9	-25	-22	-30

All indexutveckling är inklusive utdelningar

SEK (%)	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
<b>Utvecklade marknader</b>	<b>1</b>	<b>1</b>	<b>6</b>	<b>-11</b>	<b>6</b>	<b>-5</b>
USA (S&PCOMP)	0	1	5	-10	9	-2
Europa (STOXX 600)	1	0	10	-15	-1	-11
Sverige (SIXRX)	0	3	22	-4	22	3
Tyskland (DAX)	2	1	21	-8	8	-5
Frankrike (CAC40)	1	-2	13	-19	-7	-17
Storbritannien (FTSE100)	1	-1	2	-24	-13	-24
Japan (TOPIX)	4	0	0	-11	0	-9
<b>Tillväxtmarknader</b>	<b>0</b>	<b>-1</b>	<b>9</b>	<b>-10</b>	<b>5</b>	<b>-7</b>
Hongkong (Hang Seng)	2	-6	-5	-17	-6	-14
Shanghai (CSI 300)	0	-5	10	8	19	9
Indien (Sensex)	-1	1	9	-21	-12	-18
Ryssland (RTS\$)	4	5	9	-20	1	-17
Brasilien (Bovespa)	-1	-2	24	-37	-32	-39
<b>Världen</b>	<b>1</b>	<b>0</b>	<b>6</b>	<b>-11</b>	<b>6</b>	<b>-5</b>
<b>Globala sektorer (MSCI)</b>						
IT	0	1	10	1	34	15
Industri	3	4	12	-15	-1	-10
Kommunikationstjänster	-1	-2	3	-7	9	1
Kraftförsörjning	-1	-1	1	-19	-4	-10
Material	1	2	13	-5	6	-4
Dagligvaror	1	0	1	-10	-2	-6
Sällanköpsvaror	2	2	14	0	18	7
Fastigheter	0	-1	2	-24	-14	-18
Hälsovård	0	-2	-4	-6	13	0
Bank och Finans	2	-1	7	-26	-13	-23
Energi	2	-1	-1	-33	-30	-36

# Räntor, valutor & råvaror

## Räntor (aktuella och historiska nivåer)

Nominella räntor	yield %	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Sverige 2 år	-0,32	-0,33	-0,34	-0,37	-0,34	-0,63	-0,32
Sverige 5 år	-0,24	-0,29	-0,31	-0,32	-0,24	-0,67	-0,16
Sverige 10 år	-0,01	-0,10	-0,07	-0,09	0,01	-0,33	0,15
USA 2 år	0,15	0,13	0,16	0,15	1,43	1,58	1,58
USA 5 år	0,30	0,23	0,27	0,30	1,42	1,49	1,68
USA 10 år	0,70	0,56	0,61	0,61	1,59	1,58	1,92
EMU 2 år	-0,63	-0,67	-0,64	-0,74	-0,65	-0,87	-0,59
EMU 5 år	-0,65	-0,71	-0,67	-0,74	-0,64	-0,89	-0,46
EMU 10 år	-0,45	-0,54	-0,48	-0,54	-0,40	-0,65	-0,19
Japan 10 år	0,05	0,01	0,01	0,00	-0,03	-0,22	-0,02

Kreditspreadar (räntepunkter)	Spread	1-årsnitt	3-årsnitt	5-årsnitt	10-årsnitt
USA Investment Grade	135	153	130	137	150
Eurozonen Investment Grade	115	132	118	120	139
Tillväxtmarknader Investment Grade	183	183	156	159	185
USA High Yield	547	550	449	485	503
Eurozonen High Yield	584	636	552	545	601
Tilväxtmarknader High Yield	945	993	753	698	698

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	0,01

## Valutor

Valutor (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Dollarindex	93,1	-0,4	-3,3	-7,3	-6,1	-5,0	-3,4
EURUSD	1,18	0,3	3,8	9,4	9,1	6,1	5,4
USDSEK	8,70	-0,5	-4,4	-11,6	-10,4	-9,6	-7,0
EURSEK	10,29	-0,1	-0,8	-3,3	-2,3	-4,1	-2,0
GBPSEK	11,41	0,0	0,0	-5,1	-9,7	-1,9	-8,0
DKKSEK	1,38	-0,3	-1,4	-3,3	-1,8	-3,5	-1,2
NOKSEK	0,98	1,0	0,7	1,2	-6,6	-8,7	-7,6
USDJPY	106,5	0,5	-0,7	-0,6	-3,0	0,6	-2,0
USDCNY	6,95	-0,1	-1,0	-2,0	-0,4	-0,9	-0,2

Råvaror (%)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
Råvaruindex	158,5	1,6	6,6	21,2	-13,6	-11,7	-19,4
Olja (Brent)	44,9	1,1	4,5	43,8	-21,6	-23,5	-32,3
Olja (WTI)	42,2	0,7	4,8	53,3	-18,9	-23,5	-30,8
Koppar	6 366,5	-2,7	-2,0	22,4	10,5	10,4	3,1
Zink	2 367,5	5,7	7,9	21,0	10,2	4,9	4,2
Guld	1 948,1	-4,5	7,7	12,6	23,2	28,3	28,1

Hedgefondstrategier (%)	3 mån	6 mån	1 år	2020
Marknadsneutral	6,11	3,38	1,69	2,17
Multistrategi	5,40	-0,90	1,82	0,13
Global makro	6,57	-12,48	-11,16	-13,46
CTA	-0,07	-2,14	-5,42	-2,03
Equity long/short	6,98	3,21	5,75	2,44
Räntehedge	6,61	-2,06	0,96	-1,45

Volatilitet (nivå)	Kurs	5 dag	1 mån	3 mån	6 mån	1 år	2020
VIX-index	22,1	22,2	29,5	32,6	13,7	22,1	13,8

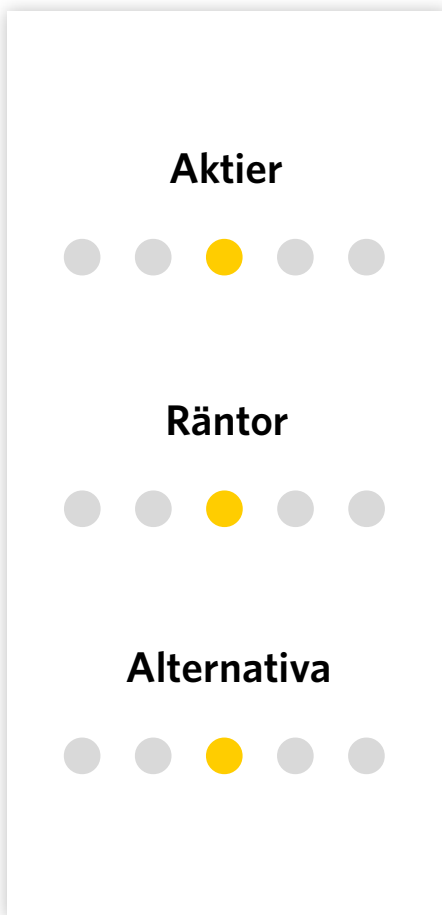
A person is shown from the side, working on a laptop. The image is heavily overlaid with a blue color, making the details somewhat obscured. The person's hands are on the keyboard, and their hair is visible on the right side. A dark mug is on the desk to the left of the laptop. The overall scene is a professional or office environment.

# **Taktisk allokeringsindikator**



# Taktisk allokeringsindikator

## Tillgångsslag



## Aktier

Regioner		Globala Sektorer	
Nordamerika	● ● ● ● ●	IT	● ● ● ● ●
Europa	● ● ● ● ●	Industri	● ● ● ● ●
Norden	● ● ● ● ●	Kommunikationstjänster	● ● ● ● ●
Japan	● ● ● ● ●	Kraftförsörjning	● ● ● ● ●
Tillväxtmarknader	● ● ● ● ●	Material	● ● ● ● ●
Asien ex. Japan	● ● ● ● ●	Dagligvaror	● ● ● ● ●
Latinamerika	● ● ● ● ●	Sällanköpsvaror	● ● ● ● ●
Östeuropa	● ● ● ● ●	Fastigheter	● ● ● ● ●
Nya Tillväxtmarknader	● ● ● ● ●	Hälsovård	● ● ● ● ●
		Bank och Finans	● ● ● ● ●
		Energi	● ● ● ● ●

# Taktisk allokeringsindikator (forts.)

## Räntor

Ränterisk



Kreditrisk



Stats- /bostadsobligationer	● ● ● ● ●
Realränta	● ● ● ● ●
Investment Grade	● ● ● ● ●
USA	● ● ● ● ●
Eurozonen	● ● ● ● ●
Norden	● ● ● ● ●
Tillväxtländer	● ● ● ● ●
Nordisk kortränta	● ● ● ● ●

High Yield	● ● ● ● ●
USA	● ● ● ● ●
Eurozonen	● ● ● ● ●
Norden	● ● ● ● ●
Tillväxtländer	● ● ● ● ●
Nordisk kortränta	● ● ● ● ●
Flexibla räntefonder	● ● ● ● ●
Banklån	● ● ● ● ●

## Alternativa

### Valutor

USD/SEK	● ● ● ● ●
EUR/SEK	● ● ● ● ●
EUR/USD	● ● ● ● ●
Guld	● ● ● ● ●

### Hedgefonder

Marknadsneutral	● ● ● ● ●
Global makro/CTA	● ● ● ● ●
Aktierelaterade strategier	● ● ● ● ●

### Råvaror

Energi	● ● ● ● ●
Industrimetaller	● ● ● ● ●
Ädelmetaller	● ● ● ● ●

# 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](mailto: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 försäkringskydd till företaget.



## Kapital & Förmögenhet

Individanpassade placeringslösningar från de ledande aktörerna på marknaden.



## Institutionell rådgivning

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



## Löner & Förmåner

Lönehantering och förmånsporal 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 tidshorizonten 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 handelsdagars fluffutifrån 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](mailto:marknadsanalys@soderbergpartners.se)  
[www.soderbergpartners.se](http://www.soderbergpartners.se)



## Aktier



Carl Christian Ottander  
Chef taktisk allokering



Linda Lyth  
Investeringsstrateg



Marcus Tengvall  
Investeringsstrateg



Mats Gunnå  
Investeringsstrateg



Dick Ingvarsson  
Investeringsstrateg



Thomas Grönqvist  
Investeringsstrateg



Alfred Holmberg  
Analytiker

## Räntor & Alternativa

## Student