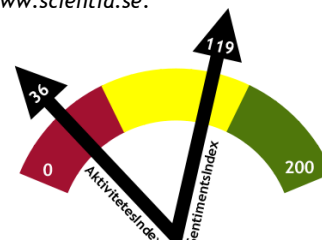


# InsiderAnalys

## April 2010

InsiderAnalys är en månatlig rapport från Scientia Fund Management som innefattar två olika insiderindex som mäter insynspersoners agerande - SentimentsIndex och AktivitetsIndex. Scientia förvaltar fonden Scientia Alpha I som placerar efter insynspersoners investeringar i sina egna bolag. För mer information besök gärna [www.scientia.se](http://www.scientia.se).

Insynspersonerna har för närvarande en positiv tilltro till börsen eftersom de köpte aktier i sina egna bolag i större utsträckning än normalt under april, under låg aktivitet. Månadens insideraktie är investmentbolaget Investor.

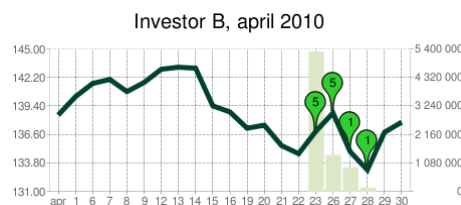


Aktiviteten bland insynspersoner har historiskt sett varit låg under april månader. Den huvudsakliga anledningen är att många bolag släpper sina årsbokslut under april/maj och att insynspersonerna har handelsförbud innan dessa släpps. Historiska värden på AktivitetsIndex och SentimentsIndex återfinns i Bilaga 1 och Bilaga 2.

AktivitetsIndex för april var 36 vilket är en låg nivå för insynspersoners aktivitet. Nivån är låg även när jämförelse endast görs med historiska april månader (se Tabell 1, Bilaga 1). Insynspersonerna satt alltså still i båten samtidigt som avkastningarna på börsen som helhet visade sin högsta volatilitet sedan november 2009.

SentimentsIndex uppgick under månaden till 119 och ökade från föregående månad. Indexet avslöjar att insynspersoner under april köpte oftare än vad som är normalt. Av de registrerade aktieaffärerna i Finansinspektionens insynsregister under april låg andelen köp på relativt höga 69 procent (se Tabell 2, Bilaga 2). I föregående månads InsiderAnalys skrev vi att den dåvarande nedgången i SentimentsIndex troligtvis var tillfällig. Nu vet vi att så var fallet.

Månadens insideraktie är investmentbolaget Investor där totalt tolv av bolagets insynspersoner registrerade aktieaffärer under månaden. Affärerna publicerades i Finansinspektionens insynsregister i slutet av månaden, efter en kursnedgång som följt bolagets kvartalsrapport den 14 april.



Utvecklingen av Investors B-aktie i april. De gröna markeringarna visar antalet registrerade insiderköp och de ljusgröna staplarna visar de köpta volymerna i SEK.

Samtliga av insynspersonernas affärer var köp, exempelvis köpte bolagets VD Börje Ekholm aktier för drygt 3,7 miljoner kronor.

Tidigare publicerade Månadens insideraktie har visat sig haft bra kursutvecklingar - samtliga har slagit börsen under nästkommande månad. Genomsnittlig kursutveckling har under nästkommande månad varit +20,6 procent, att jämföras med +3,3 procent för börsen. Se redovisning i tabell nedan.

Månad	Månadens insideraktie	Kursutveckling nästa månad (börsen inom parantes)	Kursutveckling fram till 10 maj (börsen inom parantes)
2009 december	New Wave	+21,5% (+0,7%)	+21,8% (+7,8%)
2010 januari	Sagax	+14,7% (-0,6%)	+23,2% (+7,1%)
2010 februari	Sandvik	+17,6% (+8,7%)	+28,6% (+7,7%)
2010 mars	Fingerprint	+28,7% (+4,3%)	+18,0% (-1,0%)
	Genomsnitt	+20,6% (+3,3%)	

Bilaga 3 beskriver hur insynspersoner agerat i dessa aktier efter att de utnämns till månadens insideraktie.

  
Erik Lidén

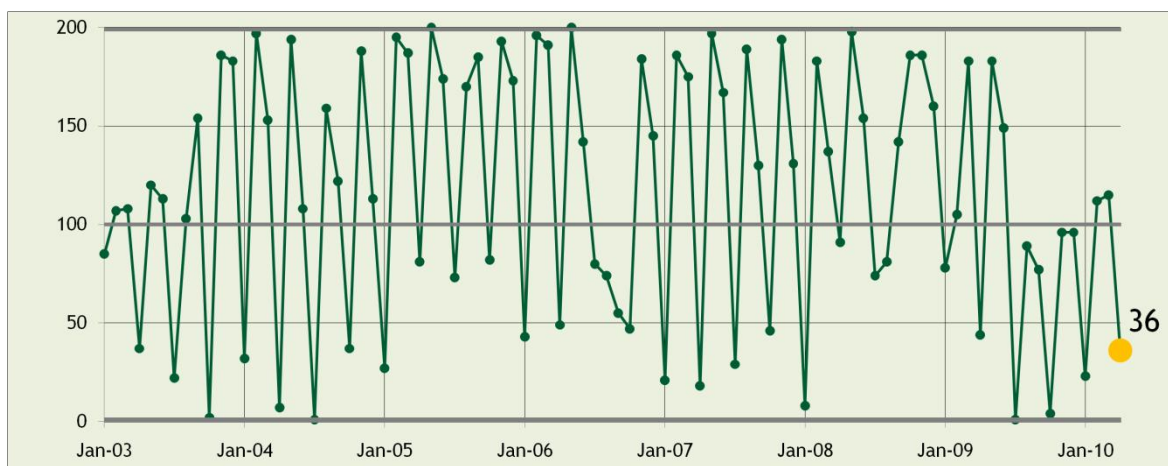
  
Hashim Khan

**Friskrivning:** Månadens insideraktie är sådant som enligt fondens placeringsinriktning typiskt sett ingår eller kan komma att ingå i Scientia Alpha I:s portfölj. Scientia Alpha I kan därför komma att gynnas av såväl positiva som negativa förändringar i det beskrivna värdepappers kurs eller marknadsvärde. Månadens insideraktie är inte en köprekommendation från Scientia Fund Managements sida, utan är en bedömning av vilken aktie som är mest populär bland börsens insynspersoner för närvarande.

# Bilaga 1 - AktivitetsIndex

Aktivitet bland insynspersoner mäts som antal aktiva insynspersoner under månaden (eller annan relevant mätperiod)/totala antalet registrerade insynspersoner. AktivitetsIndex mäter om aktiviteten bland insynspersoner har varit högre eller lägre än normalt under månaden, eller annan relevant mätperiod, jämfört med historiska data som går 10 år tillbaka i tiden. Indexet har en skala från 0 till 200. Ett värde mellan 50 och 150 får anses normalt medan ett AktivitetsIndex under 50 indikerar en mycket låg aktivitet och över 150 en mycket hög aktivitet.

FIGUR 1 - AktivitetsIndex



TABELL 1 - AktivitetsIndex och Aktivitet

AktivitetsIndex och Aktivitet anges för varje kalendermånad under perioden 2003-2009. AktivitetsIndex anges med stora siffror och Aktivitet med små siffror inom parentes. Medel för AktivitetsIndex anges för perioden 2003-2009 och medel för Aktivitet anges över perioden 1993-2009.

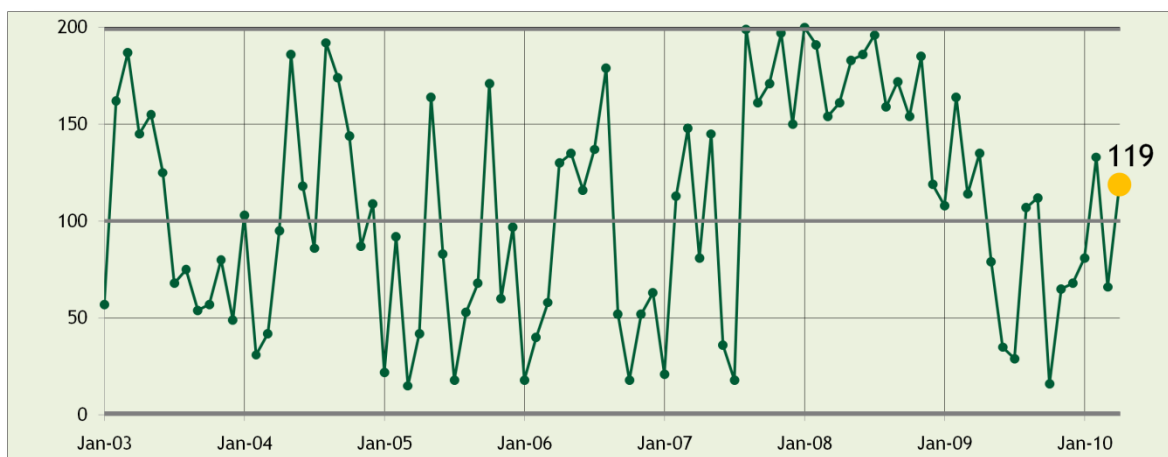
År/Månad	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Medel
2003	85 (2,0%)	107 (2,2%)	108 (2,2%)	37 (1,7%)	120 (2,3%)	113 (2,3%)	22 (1,5%)	103 (2,2%)	154 (2,6%)	2 (1,3%)	186 (3,1%)	183 (3,1%)	102 (2,2%)
2004	32 (1,6%)	197 (3,9%)	153 (2,6%)	7 (1,3%)	194 (3,6%)	108 (2,2%)	1 (1,1%)	159 (2,7%)	122 (2,3%)	37 (1,6%)	188 (3,2%)	113 (2,3%)	114 (2,4%)
2005	27 (1,5%)	195 (3,7%)	187 (3,3%)	81 (2,0%)	200 (4,7%)	174 (3,1%)	73 (2,0%)	170 (3,1%)	185 (3,3%)	82 (2,1%)	193 (3,8%)	173 (3,2%)	74 (3,0%)
2006	43 (1,7%)	196 (4,1%)	191 (3,8%)	49 (1,8%)	200 (6,1%)	142 (2,9%)	80 (2,1%)	74 (2,0%)	55 (1,9%)	47 (1,9%)	184 (3,8%)	145 (3,0%)	83 (2,9%)
2007	21 (1,6%)	186 (3,8%)	175 (3,6%)	18 (1,5%)	197 (5,6%)	167 (3,4%)	29 (1,6%)	189 (4,0%)	130 (2,9%)	46 (1,8%)	194 (4,7%)	131 (2,9%)	120 (3,1%)
2008	8 (1,3%)	183 (3,8%)	137 (2,9%)	91 (2,1%)	198 (5,8%)	154 (3,2%)	74 (2,1%)	81 (2,1%)	142 (3,1%)	186 (4,2%)	186 (4,3%)	160 (3,6%)	172 (3,2%)
2009	78 (2,1%)	105 (2,6%)	183 (4,1%)	44 (1,8%)	183 (4,1%)	149 (3,3%)	1 (1,1%)	89 (2,2%)	77 (2,2%)	4 (1,1%)	96 (2,4%)	96 (2,4%)	92 (2,5%)
2010	23 (1,6%)	112 (2,7%)	115 (2,9%)	36 (1,8%)									72 (2,2%)
Medel	33 (1,9%)	168 (2,9%)	163 (2,9%)	47 (1,8%)	195 (3,3%)	149 (2,5%)	43 (1,6%)	127 (2,2%)	119 (2,9%)	67 (2,3%)	174 (3,1%)	136 (2,8%)	

Beräkningen av AktivitetsIndex: Först skapas en skala från 0 till 200 med utgångspunkt från percentiler av de 10 senaste årens månadsobservationer av aktiviteten bland insynspersoner. Percentiler är hundradelar av ett datamaterial vilket praktiskt innebär att datamaterialet delas upp i hundradelar för att skapa skalan. I beräkningarna tilldelas en större vikt till sentiment inom närtid eftersom det är mer representativt än ett sentiment för flera år sedan. Vi tilldelar föregående års månadsobservationer vikten 100, året före det vikten 90, året före det vikten 80 osv. ända till det tionde året där observationerna erhåller vikten 10. Totalt innebär detta att vi erhåller 6 600 observationer ( $12 \cdot (100+90+80+70+60+50+40+30+20+10)$ ). De 6 600 observationerna delas upp i 200 delar (eller steg) för att erhålla skalan från 0 till 200. Varje steg blir då 33 värden. Det innebär att 0 på skalan över AktivitetsIndex erhålles för ett värde på föregående månads aktivitet som är lägre än den 33:e observationen, 1 erhålles om aktiviteten är högre än den 33:e observationen men lägre än den 66:e, och så vidare. Nu vet vi alltså var på skalan som föregående månads observation skall hamna.

## Bilaga 2 - SentimentsIndex

Sentiment bland insynspersoner mäts som antal redovisade köp/totala antalet redovisade köp eller försäljningar av aktier under månaden, eller annan relevant mätperiod. SentimentsIndex mäter om insynspersoner har köpt eller sålt aktier oftare än normalt under månaden, eller annan relevant mätperiod, jämfört med historiska data som går 10 år tillbaka i tiden. Indexet har en skala från 0 till 200. Ett värde mellan 50 och 150 får anses normalt medan ett SentimentsIndex under 50 indikerar ett starkt säljhumör och över 150 ett starkt köp humör.

FIGUR 2 - SentimentsIndex



TABELL 2 - SentimentsIndex och Sentiment

SentimentsIndex och Sentiment anges för varje kalendermånad under perioden 2003-2009. SentimentsIndex anges med stora siffror och Sentiment med små siffror inom parantes. Medel för SentimentsIndex anges för perioden 2003-2009 och medel för Sentiment anges över perioden 1993-2009.

År/Månad	Jan	Feb	Mar	Apr	Maj	Jun	Jul	Aug	Sep	Okt	Nov	Dec	Medel
2003	57 (52%)	162 (73%)	187 (79%)	145 (70%)	155 (73%)	125 (66%)	68 (57%)	75 (57%)	54 (54%)	57 (55%)	80 (57%)	49 (54%)	101 (62%)
2004	103 (63%)	31 (51%)	42 (52%)	95 (61%)	186 (79%)	118 (64%)	86 (60%)	192 (82%)	174 (78%)	144 (70%)	87 (61%)	109 (64%)	114 (65%)
2005	22 (51%)	92 (62%)	15 (46%)	42 (54%)	164 (74%)	83 (61%)	18 (46%)	53 (55%)	68 (57%)	171 (76%)	60 (56%)	97 (61%)	74 (58%)
2006	18 (46%)	40 (53%)	58 (56%)	130 (65%)	135 (66%)	116 (64%)	137 (66%)	179 (78%)	52 (55%)	18 (49%)	52 (55%)	63 (56%)	83 (59%)
2007	21 (50%)	113 (63%)	148 (69%)	81 (59%)	145 (68%)	36 (53%)	18 (49%)	199 (86%)	161 (73%)	171 (75%)	197 (85%)	150 (71%)	120 (67%)
2008	200 (90%)	191 (85%)	154 (74%)	161 (75%)	183 (82%)	186 (83%)	196 (86%)	159 (77%)	172 (80%)	154 (76%)	185 (83%)	119 (70%)	172 (80%)
2009	108 (67%)	164 (79%)	114 (70%)	135 (74%)	79 (63%)	35 (55%)	29 (54%)	107 (67%)	112 (68%)	16 (51%)	65 (59%)	68 (59%)	86 (64%)
2010	81 (62%)	133 (72%)	66 (59%)	119 (69%)									100 (66%)
Medel	76 (54%)	116 (55%)	98 (57%)	114 (62%)	150 (62%)	100 (59%)	79 (53%)	138 (65%)	113 (62%)	104 (63%)	104 (60%)	94 (57%)	

Beräkningen av SentimentsIndex: Först skapas en skala från 0 till 200 med utgångspunkt från percentiler av de 10 senaste årens månadsobservationer av sentimentet bland insynspersoner. På motsvarande sätt som för AktivitetsIndex tilldelas en större vikt till sentimentet inom närtid eftersom det är mer representativt än sentimentet för flera år sedan. Vi tilldelar föregående års månadsobservationer vikten 100, året före det vikten 90, året före det vikten 80 osv. ända till det tionde året där observationerna erhåller vikten 10. Totalt innebär detta att vi erhåller 6 600 observationer ( $12 \cdot (100+90+80+70+60+50+40+30+20+10)$ ). De 6 600 observationerna delas upp i 200 delar (eller steg) för att erhålla skalan från 0 till 200. Varje steg blir då 33 värden. Det innebär att 0 på skalan över SentimentsIndex erhålles för ett värde på föregående månads sentiment som är lägre än den 33:e observationen, 1 erhålles om sentimentet är högre än den 33:e observationen men lägre än den 66:e, och så vidare. Nu vet vi alltså var på skalan som föregående månads observation skall hamna.

## Bilaga 3 - Tidigare "Månadens insideraktie"

Nedan visas utvecklingen av de aktier som under tidigare månader utnämns till månadens insideraktie av Scientia Fund Management. Utvecklingen visas sedan oktober 2009.

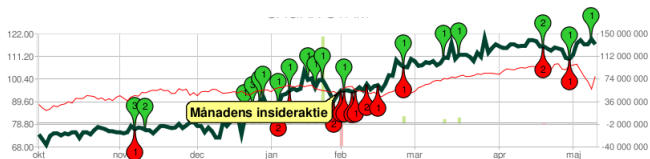
Den mörkgröna kurvan visar aktiekursens utveckling och den röda kurvan visar börsens utveckling. Aktiekurvan är placerad så att den sammanfaller med börskurvan vid det månadsskifte som aktien valdes till månadens insideraktie.

De gröna "bubblorna" visar när köptransaktioner från insynspersoner har publicerats i Finansinspektionens insynsregister, samt antal transaktioner. På samma sätt visar röda bubblor när säljtransaktioner av insynspersoner har publicerats i insynsregistret. De ljusgröna eller ljusröda staplarna visar nettoköpt eller nettosåld volym i SEK.

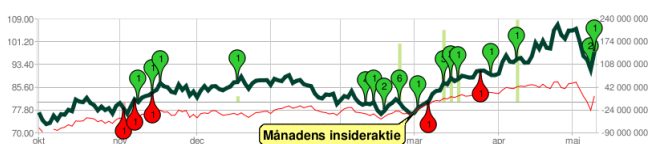
Texten till höger om figurerna beskriver hur insynspersoner agerat i aktierna efter deras utnämning till månadens insideraktie.



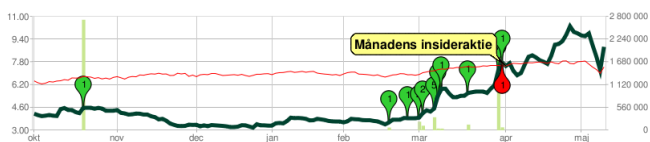
I **New Wave**, december månads insideraktie, har fyra insidertransaktioner offentliggjorts - tre köp och en försäljning. Försäljningen som skedde i början av maj utfördes av VD Torsten Jansson och motsvarade nästan 2 miljoner kr.



I **Sagax**, januari månads insideraktie, har aktiviteten varit hög. Storägaren Rutger Arnhult har i flera omgångar sålt Sagax preferensaktier men har samtidigt genomfört stora köp i stamaktien. Totalt har Arnhult nettoköpt aktier för drygt 18,4 miljoner och styrelseledamoten Staffan Salén för drygt 10 miljoner. Därutöver deltog många insynspersoner med större belopp i den nyemission som slutfördes i mars.



I **Sandvik**, februari månads insideraktie, har aktiviteten präglats av massiva köp genomförda av styrelseledamoten Fredrik Lundberg, som i egen person och genom börsnoterade Lundbergsföretagen köpt aktier för drygt 676 miljoner kronor.



I **Fingerprint**, mars månads insideraktie, har i skrivande stund ingen transaktion genomförts av insynspersoner sedan den utsågs till månadens insideraktie den 31 mars.