

## Bra kvartal för bolagen, men tufft för analytikerna

*Nordnet Market Outlook, augusti 2009*

En av de huvudsakliga arbetsuppgifterna för en person som arbetar med fundamental aktieanalys är att prognostisera resultatutveckling för noterade bolag. Analytikerna lämnar också specifika prognoser om t.ex. kommande delårsresultat, beräknar en akties motiverade värde utifrån individuella analysmodeller och redovisar sitt synsätt på den framtida utvecklingen för aktiekursen.

Företaget SME Direkt samlar in prognoser från analytiker på banker och andra finansbolag, och sammanställer dessa till medelvärden (eller "Consensus", som SME benämner det). Uppgifterna publiceras sedan av SME Direkt inför de noterade bolagens publicering av t.ex. månadsförsäljning eller periodbokslut.

Nordnet har i denna rapport gått igenom analytikernas prognoser inför delårsrapporterna för andra kvartalet 2009. De bolag vi har tittat på är de bolag som ingår i aktieindexet OMXS30, alltså de 30 största noterade svenska aktierna. Totalt innefattar undersökningen 28 bolag (Investor följs inte av SME Direkt, och Atlas Copco förekommer i indexet med både A- och B-aktien). Det resultatmått vi har tittat på är vinst per aktie, alltså resultatet på "sista raden". Analytikernas prognoser har sedan jämförts med det verkliga utfallet. Syftet med undersökningen är att ge privatspararna en bild över hur väl analytikernas prognoser stämmer överens med företagets verkliga resultat.

### Bättre eller sämre resultat än vad analytikerna trodde?

Av de bolag som ingår i undersökningen rapporterade 46% av bolagen bättre resultat än de som hade prognostiserats. 29% av bolagen rapporterade sämre resultat än prognostiserat. De kvarvarande 25 procenten rapporterade i linje med förväntningarna. Det bör observeras att i denna undersökning har en felmarginal på 10% godtagits för att ett resultat ska anses ligga "inom förväntningarna".

- **46%** av rapporterna var bättre än analytikernas prognoser
- **29%** av rapporterna var sämre än analytikernas prognoser
- **25%** av publicerade resultat låg inom förväntningarna

#### *Kommentar från Nordnet:*

- Närmare 50% av rapporterna under andra kvartalet var bättre än vad analytikerna väntat sig. Den generella bilden är att analytikerna var för försiktiga i sina prognoser och överskattade lågkonjunktorens påverkan på resultaten, säger Johan Tidestad, Sverigechef på Nordnet. Bolagen uppvisar mycket lägre vinster än tidigare, i några fall också förlust, men visar också en bra förmåga att anpassa kostnadsläget till den lägre efterfrågan.
- Syftet med den här undersökningen är inte att betygsätta analytikernas insatser, utan att ge privatspararna en bild av i vilken omfattning de kan förlita sig på de prognoser dessa personer ger, säger Johan Tidestad. Att endast 25% av resultaten kom in enligt analytikernas prognoser kan dock inte anses vara särskilt bra. Jag tror att förklaringen ligger i att andra kvartalet 2009 var en ovanligt svår period att bedöma. Det har stormat rejält i ekonomin vilket har gjort att osäkerheten har ökat och precisionen har blivit relativt dålig.

## Avvikelse mellan resultat och prognos

Den genomsnittliga avvikelsen mellan företagens resultat och analytikernas prognoser var för andra kvartalet 48%. Den mest träffsäkra prognosen gjorde analytikerna i Sandvik. Bolaget gjorde en förlust, och resultatet per aktie uppgick till -1,70 kr. Analytikernas snittprognos låg på -1,73 kr per aktie, vilket ger en avvikelse på 2%. Den minst träffsäkra prognosen gjordes i Scania. Analytikerna hade förväntat sig en vinst per aktie på 0,09 kr, men när rapporten publicerades visade det sig att Scania gjort ett resultat på -0,19 kr per aktie. Avvikelsen i detta fall blir 311%.

- Genomsnittlig avvikelse mellan prognos och resultat: **48%**
- Mest träffsäker prognos (Sandvik), avvikelse: **2%**
- Minst träffsäker prognos (Scania), avvikelse: **311%**

### *Kommentar från Nordnet:*

- Vi har inte gjort en sådan här sammanställning tidigare, men en genomsnittlig avvikelse på 48% är under alla förhållanden en hög siffra, säger Johan Tidestad.
- Att analytikerna prickade mest rätt i Sandvik är inte konstigt, eftersom bolaget kom med en vinstvarning så sent som i mitten av juni, säger Johan Tidestad. Den misslyckade prognosen i Scania får nog hänföras till för högt ställda förväntningar efter den vinst bolaget gjorde under första kvartalet. Scanias försäljningstapp och låga produktionsstakt under andra kvartalet överraskade analytiker kåren negativt, och avvikelsen mellan resultat och prognos blev över 300%.

## Aktiekursernas reaktion på delårsrapporterna

Den genomsnittliga kursrörelsen den dag bolagen presenterade sina delårsrapporter var plus 2,2%. Mest negativt reagerade Nokias aktie, som på rapportdagen den 16 juli sjönk med 13,6%. Resultatet för Nokia var 25% sämre än förväntat. Den mest positiva rörelsen fick vi se i Boliden, som studsade upp med 14,5% på rapportdagen den 20 juli. Detta trots att Bolidens resultat endast var 3% bättre än väntat.

### *Kommentar från Nordnet:*

- En sak är säker – analytikernas prognoser har under detta kvartal haft stor betydelse för kursutvecklingen på aktierna, säger Johan Tidestad. I närmare åtta fall av tio fick vi se kursuppgångar på rapporter som var bättre än förväntat och kursfall på rapporter som var sämre än vad analytikerna förutspått. Att den genomsnittliga kursrörelsen på ett bokslut blev en uppgång på 2,2% understryker att rapportssäsongen överlag var positiv. De mest märkliga kursrörelserna fick vi enligt mig se i Swedbank, som gick upp 11,6% på en rapport som var 55% sämre än förväntat, och i Boliden, som stack iväg 14,5% på en rapport som på pricken träffade analytikernas förväntningar.

**Nordnet Market Outlook** redovisar opinioner, trender och uppfattningar på de finansiella marknaderna och bygger på undersökningar och intervjuer med t.ex. privatsparare, förvaltare, myndigheter och bolag. Publikationen ges ut av Nordnet Bank AB. För mer information, kontakta Johan Tidestad, Sverigechef, 0708-875 775 eller Jonas Burvall, informationschef, 0766-27 97 55.