NORDNET MARKET OUTLOOK

Analytikerna tog revansch i fjärde kvartalet

Nordnet Market Outlook, mars 2010

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

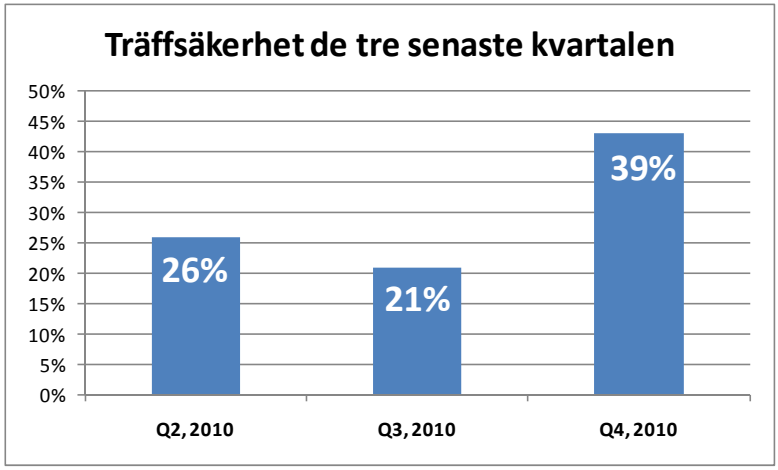
Företaget SME Direkt samlar in prognoser från analytiker på banker och andra finansbolag, och sammanställer dessa till medelvärden. Uppgifterna publiceras sedan av SME Direkt inför de noterade bolagens publicering av till exempel månadsförsäljning eller periodbokslut.

Nordnet har i denna rapport gått igenom analytikernas prognoser inför delårsrapporterna för fjärde kvartalet 2009. De bolag vi har tittat på är de bolag som ingår i aktieindexet OMXS30, alltså de 30 största noterade svenska aktierna. Totalt omfattar 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 företagens verkliga resultat.

Bättre eller sämre resultat än vad analytikerna trodde?

Av de bolag som ingår i undersökningen rapporterade 29 procent av bolagen bättre resultat än vad som hade prognostiserats, och 32 procent rapporterade sämre resultat än prognostiserat. 39 procent av bolagen rapporterade i linje med förväntningarna. Det bör observeras att en felmarginal på 10 procent upp eller ner har godtagits för att ett resultat ska anses ligga ”inom förväntningarna”.

- **29%** av rapporterna var bättre än analytikernas prognoser
- **32%** av rapporterna var sämre än analytikernas prognoser
- **39%** av publicerade resultat låg inom förväntningarna



Kommentar från Nordnet:

- Syftet med den här undersökningen är framför allt inte att betygsätta analytikernas insatser, utan att ge privatspararna en bild av i vilken omfattning de kan förlita sig på deras prognoser. Och svaret är att träffsäkerheten har blivit bättre och att analytikerna tar något av revansch i det fjärde kvartalet jämfört med tidigare under året. 39% av rapporterna kom in enligt förväntan, vilket betyder att träffsäkerheten är nästan dubbelt så hög som kvartalet innan, säger Johan Tidestad, Sverigechef på Nordnet.

- Under det tredje kvartalet kom knappt var femte rapport in enligt analytikernas prognoser, vilket var en mycket låg siffra. Förra kvartalet var dock något av en väckarklocka för analytikerna, då prognoserna generellt sett var alldeles för försiktiga. För det fjärde kvartalet har analytikerna ringat in resultaten mycket bättre. Men jag tror inte att prognosförbättringen kommer från att analytikernas skicklighet i allmänhet har blivit bättre. Det är snarare så att konjunkturen har blivit tydligare i kanterna och att läget har blivit mer förutsägbart, säger Johan Tidestad.

Avvikelse mellan resultat och prognos

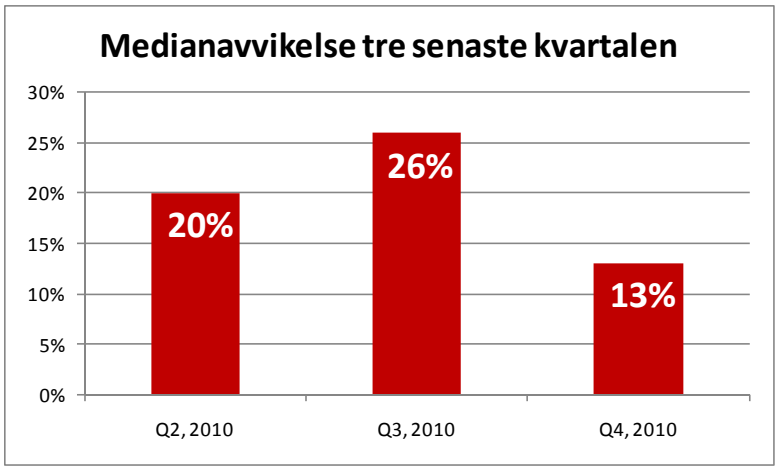
Medianavvikelsen mellan företagens resultat och analytikernas prognoser var för fjärde kvartalet 13 procent. För tredje kvartalet var motsvarande siffra 26 procent. Den mest träffsäkra prognosen gjorde analytikerna i Getinge. Bolaget gjorde ett resultat på 3,31 kronor per aktie vilket var 7 öre och därmed 2 procent bättre än analytikernas snittprognos. Den minst träffsäkra prognosen gjordes i Lundin Petroleum. Analytikerna hade förväntat sig en vinst på 0,52 kronor, men bolaget drämde till med en förlust på 9,49 kronor, vilket ger en avvikelse på 1 925 procent.

- Medianavvikelse mellan prognos och resultat: **13%**
- Mest träffsäker prognos (Getinge), avvikelse: **2%**
- Minst träffsäker prognos (Lundin Petroleum), avvikelse: **1 925%**

Kommentar från Nordnet:

- Medianavvikelsen mellan prognos och resultat är 13 procent, vilket är mycket bättre än förra kvartalets 26 procent. Den genomsnittliga avvikelsen är dock betydligt högre än 13%, men dras upp av de extremt missriktade prognoserna för Lundin Petroleum, SEB, SSAB och Sandvik, säger Johan Tidestad.

- Lundins rapport var ett riktigt dråpslag, och tyngdes framför allt av stora nedskrivningar av dåliga tillgångar i Ryssland. Resultatet för de tidigare kvartalens mest svårprognostiserade bolag Scania blev dock mer i linje med förväntningarna den här gången. Att analytikerna träffade rätt i Getinge var inte så konstigt eftersom bolaget publicerat en omvänd vinstvarning strax innan rapporten, säger Johan Tidestad.



Aktiekursernas reaktion på delårsrapporterna

Den genomsnittliga kursrörelsen den dag bolagen presenterade sina delårsrapporter var minus 0,3 procent. Den mest negativa reaktionen följde på rapporten från Electrolux, som på bokslutsdagen den 2 februari sjönk med 11,8 procent. Den mest positiva rörelsen fick vi se i de två föregående kvartalens riktiga förlorare Nokia, som studsade upp med 10 procent på rapportdagen den 28 januari.

Kommentar från Nordnet:

- Den genomsnittliga kursrörelsen på ett bokslut blev en nedgång på 0,3 procent, vilket går ganska väl i linje med hur rapportsäsongen generellt sett utvecklades. Rapporterna var OK, men kom litegrann i skymundan av de statsfinansiella problemen i Grekland och Spanien. Marknaden har varit allmänt trög under februari, och gått ner med drygt 0,5%, säger Johan Tidestad.

Bolagens utdelning

Liksom för vinst per aktie lämnar analytikerna prognoser om storleken på bolagens utdelning. Den generella bilden är här att bolagen varit frikostiga med utdelningarna. Endast tre av bolagen – Volvo, Swedbank och Lundin Petroleum – lämnar ingen utdelning alls.

- **36%** av utdelningarna var högre än analytikernas prognoser
- **11%** av utdelningarna var lägre än analytikernas prognoser
- **53%** av utdelningarna låg inom förväntningarna (med 10% felmarginal uppåt och nedåt)

Kommentar från Nordnet:

- Analytikerna har varit hyfsat duktiga på att prognostisera bolagens utdelningar. Utdelningar är dock mer trögrörlig och lättprognostiserad materia än kvartalsresultat. Den generella bilden är att utdelningarna har varit generösa – i absoluta tal har 3 av 4 bolag lämnat högre utdelning än förväntat. Det kan tolkas på flera sätt. Man kan se det som att bolagen har en stark framtidstro och inte låter en tillfällig resultatsvacka hindra en långsiktig utdelningspolicy. Man kan också se det som att bolagen är osäkra på hur de ska investera och inte hittar något vettigare att göra av sina vinster än att dela ut dem till aktieägarna.

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, kommunikationschef, 0766-27 97 55.