

ANALYTIKERUNDERSØKELSE – Nordnet Market Outlook, mars 2012

Blandet resultatsesong – Analytikerne bommet grovt på sine estimater.

Selskapet **SME Direkt** samler inn prognoser og estimater fra analytikere og sammenstiller dette til gjennomsnittsverdier. Prognosene sammenstilles og presenteres blant annet før de børsnoterte selskapene skal publisere sine kvartalsrapporter. Nordnet har i denne rapporten gått igjennom analytikernes estimater for 2010 og 2011. Analytikernes prognoser og estimater har deretter blitt sammenlignet med de virkelige utfallene. Undersøkelsen omfatter hovedsaklig selskapene som inngår i aksjeindeksen OBX. I fjerde kvartal 2011 var følgende aksjer inkludert i undersøkelsen: AKER SOLUTIONS, ARCHER, DNB NOR, DNO INTERNATIONAL, FRED. OLSEN ENERGY, FRONTLINE, GJENSIDIGE FORSIKRING, GOLDEN OCEAN GROUP, MARINE HARVEST, NORSK HYDRO, ORKLA, PETROLEUM GEO-SERVICES, PROSAFE, ROYAL CARIBBEAN CRUISES, RENEWABLE ENERGY CORPORATION, SCHIBSTED, SEADRILL, STATOIL FUEL & RETAIL, STOREBRAND, STATOIL, TELENOR, TGS-NOPEC GEOPHYSICAL COMPANY, YARA INTERNATIONAL. Vi har sett på resultat pr aksje (Earnings per share / EPS), altså resultatet på "siste raden" eller bunnlinjen. Definisjonen på et korrekt estimat i denne rapporten er at estimatet ligger mindre enn 10 prosent unna det faktiske resultatet selskapet rapporterte.

Oppsummering:

- Analytikerne bommet stygt med sine prognoser for fjerde kvartal. 8 av 10 analytikerestimer for resultat per aksje var feil i fjerde kvartal.
- Gjennomsnittsavviket mellom analytikernes estimater og de faktiske resultatene i fjerde kvartal var 146 prosent. Medianavviket mellom analytikernes estimater og de faktiske resultatene i fjerde kvartal var 27 prosent
- Analytikerne traff best på sine estimater i Fred. Olsen Energy, RCL og DNO.
- Analytikerne traff dårligst på sine estimater i Storebrand, Seadrill og PGS.

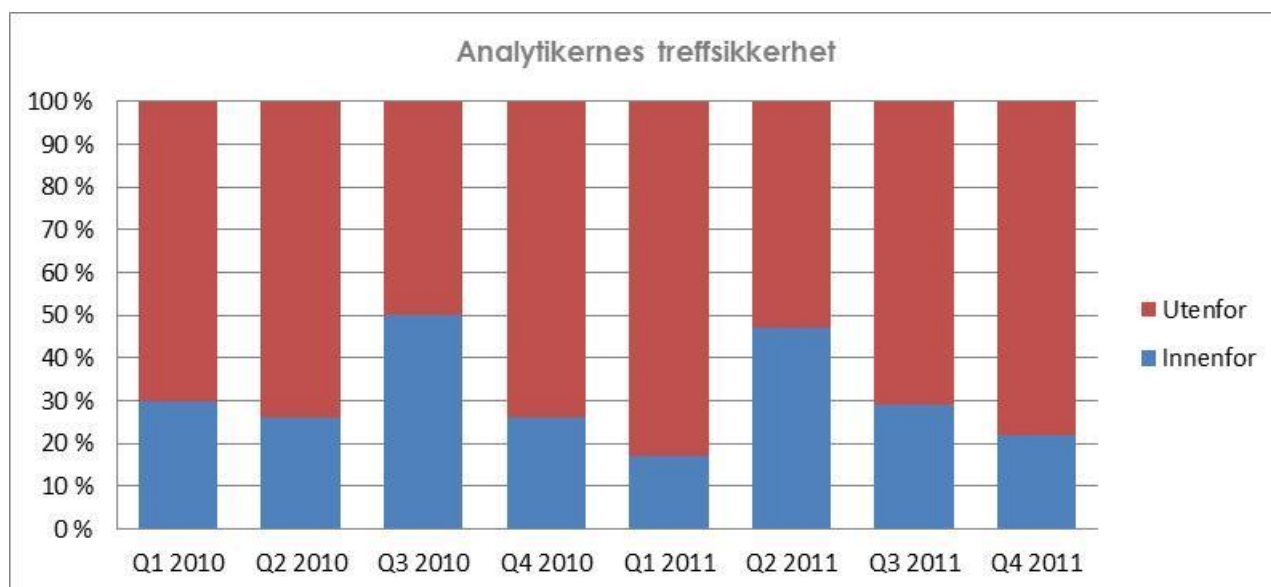
Kommentarer fra Nordnet:

- Det har vært en blandet resultatsesong på Oslo Børs. 22 prosent av selskapene rapporterte som forventet, 35 prosent leverte bedre enn forventet og 43 prosent dårligere enn forventet. Til tross for at rapportene i snitt har kommet inn under forventning har aksjemarkedet steget kraftig i perioden. Dette skyldes nok en kombinasjon av at tungvektene på børsen har overrasket positivt, det generelle makrobildet ser lysere ut, og at investorenes risikovilje er på vei tilbake, sier Anders Skar, Daglig leder i Nordnet Bank.
- Vi har målt hvor godt analytikerne treffer sine estimater de siste to årene, og kun en gang tidligere har analytikerne bommet på flere estimater. Samtidig har det gjennomsnittlige avviket aldri vært større enn i fjerde kvartal. Jeg er ikke veldig imponert over analytikernes treffsikkerhet, selv om det skal legges til at de treffer langt bedre på driftsresultat og salgstall enn resultat per aksje, sier Anders Skar, Daglig leder i Nordnet Bank.

Bedre eller dårligere enn analytikerne trodde?

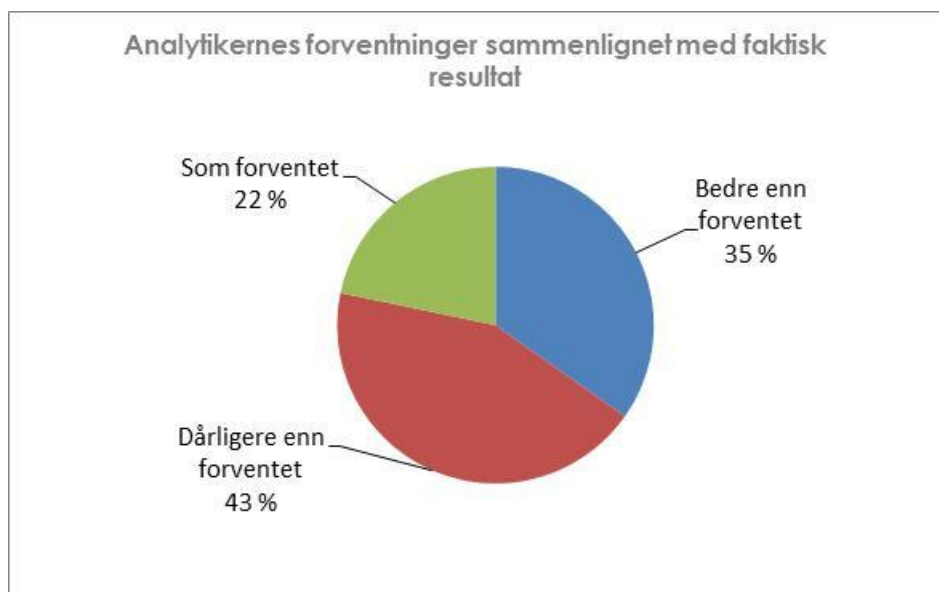
Analytikernes treffsikkerhet for fjerde kvartal 2011 var gjennomsnittlig 22 prosent. I 78 prosent av tilfellene bommet analytikerne med sine estimater. Definisjonen på et korrekt estimat i denne rapporten er at estimatet ligger mindre enn 10 prosent unna det faktiske resultatet selskapet rapporterte.

- Analytikernes estimater var feil for **78 prosent** av selskapene i undersøkelsen.
- Analytikernes estimater var korrekte for **22 prosent** av selskapene i undersøkelsen.



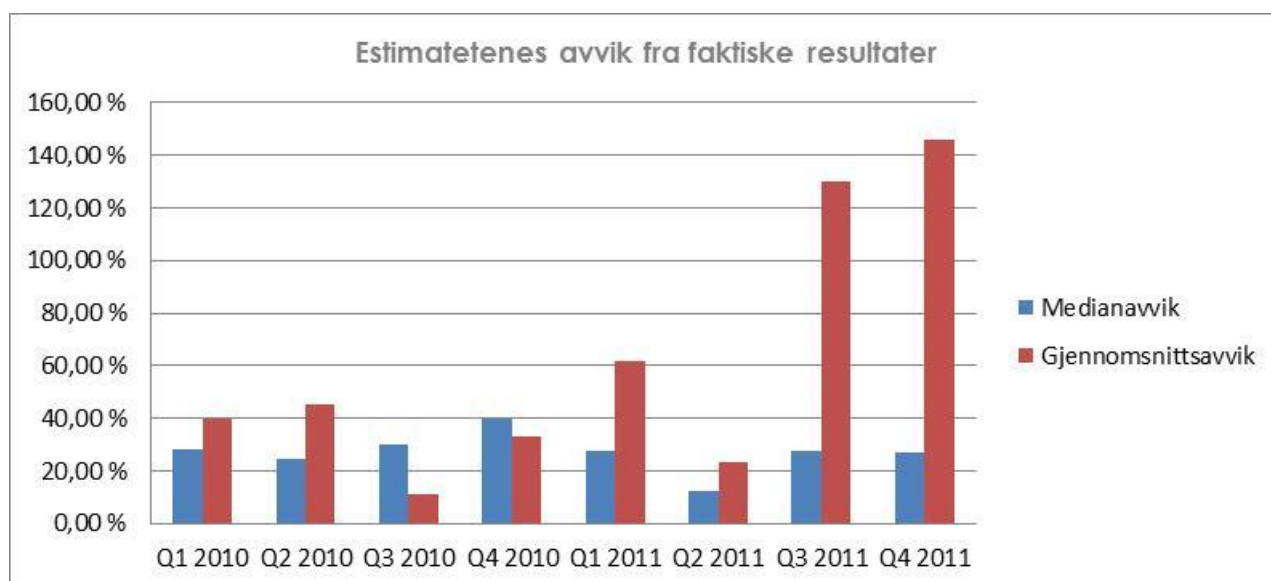
En kvartalsrapport er enten bedre enn analytikernes estimater, dårligere enn estimatene, eller i linje med estimatene. Generelt kom de fleste selskapene inn med dårligere resultatrapporter enn analytikerne hadde forventet i fjerde kvartal.

- **35 prosent** av rapportene var bedre enn analytikernes estimater
- **43 prosent** av rapportene var dårligere enn analytikernes estimater
- **22 prosent** av rapportene var innenfor analytikerens forventninger



Avvik mellom faktiske resultater og estimatene

Det gjennomsnittlige avviket mellom selskapenes resultat pr aksje og analytikernes estimer, var i fjerde kvartal på 146 prosent, mens medianavviket var på 27 prosent. Gjennomsnittlig og medianavvik estimat/faktisk resultat i 2010 og 2011 pr. kvartal:



Som vi ser av figuren så har det gjennomsnittlige avviket mellom analytikernes estimer og de faktiske resultatene aldri vært høyere siden målingen startet. Det skal legges til at det er enkelte selskaper som leverte et resultat per aksje som var veldig langt unna analytikernes forventninger og som trekker opp resultatene i undersøkelsen. Dette gjelder spesielt Storebrand, Seadrill og PGS.

De enkleste og vanskeligste selskapene å vurdere

Det er store forskjeller mellom selskapene når det gjelder treffsikkerheten i estimatene.

Selskap	Avvik mellom resultat og estimat (EPS)
1 Storebrand	1876 %
2 Seadrill	415 %
3 PGS	243 %

Tabell 1: De tre selskapene hvor analytikerne har gitt best estimer

Selskap	Avvik mellom resultat og estimat (EPS)
1 Telenor	0,1 %
2 Fred. Olsen Energy	0,3 %
3 RCL	1,2 %

Tabell 2: De tre selskapene hvor analytikerne har gitt dårligst estimer

Vedlegg:

Name	EST EPS	Actual EPS	Diff	Diff %	Absolut diff
AKER SOLUTIONS	1,33	2,50	1,18	47,0%	47,0%
ARCHER	0,03	-0,31	-0,34	110,8%	110,8%
DNB NOR	2,20	2,51	0,31	12,5%	12,5%
DNO INTERNATIONAL	0,22	0,22	0,00	1,3%	1,3%
FRED. OLSEN ENERGY	8,03	8,00	-0,03	-0,3%	0,3%
FRONTLINE	-5,08	-4,42	0,66	-14,9%	14,9%
GJENSIDIGE FORSIKRING	1,53	1,32	-0,21	-15,7%	15,7%
GOLDEN OCEAN GROUP	0,04	0,01	-0,02	-157,2%	157,2%
MARINE HARVEST	0,06	0,03	-0,03	-113,2%	113,2%
NORSK HYDRO	-0,28	-0,36	-0,08	22,0%	22,0%
ORKLA	0,25	0,22	-0,03	-12,7%	12,7%
PETROLEUM GEO-SERVICES	0,09	0,03	-0,06	-242,6%	242,6%
PROSAFE	0,20	0,16	-0,04	-23,0%	23,0%
ROYAL CARIBBEAN CRUISES	0,17	0,17	0,00	1,2%	1,2%
RENEWABLE ENERGY CORPORATION	-0,17	-2,49	-2,31	93,0%	93,0%
SCHIBSTED	0,61	0,32	-0,29	-91,7%	91,7%
SEADRILL	0,74	-0,23	-0,97	415,3%	415,3%
STATOIL FUEL & RETAIL	0,82	0,63	-0,19	-30,4%	30,4%
STOREBRAND	0,7904	0,04	-0,75	-1876,0%	1876,0%
STATOIL	4,1604	8,007	3,85	48,0%	48,0%
TELENOR	-1,2029	-1,2045	0,00	0,1%	0,1%
TGS-NOPEC	0,353	0,4355	0,08	18,9%	18,9%
YARA INTERNATIONAL	10,7485	11,8618	1,11	9,4%	9,4%

Kilde: SME Direkt / Nordnet