

Aktieanalys - fredag den 14 september 2012

## Börsnoteringar

## Förändringar

## SSAB

**Rek:** Neutral (Köp)

Riktkurs: 60,00 SEK

Pris: 54,00 SEK

Analytiker: Ola Södermark

OMXSPI  0.0% 334.8  
OMX30  0.1% 1086.3  
DJIX  1.5% 13333.3  
NASDAQ  1.3% 3114.3

Bolag	Rek.	Riktkurs	Valuta
SSAB	Neutral (Köp)	60 (65)	SEK

Uppdatering

### På kort sikt finns bättre värden på annat håll

Den senaste tidens nedgång i järnmalmpriset kan hämma den uppgång i stålpriset vi hade väntat oss under det andra halvåret i år. Euron har stärkts mot kronan, men valutaläget är fortfarande ett problem. Volymerna i Europa, Mellanöstern och Afrika verkar dessutom inte vända upp den närmaste tiden. Vi ser inte vad som skulle kunna lyfta aktiekursen på kort sikt, följaktligen nedgraderar vi till Neutral (Köp) och sänker riktkursen till 60 SEK (65).

## Marknadskommentar

Börs	Index	1 dag	1 vecka	1 år
OMXSFI	334.8	0.0%	2.5%	9.0%
OMX30	1086.3	0.1%	2.6%	10.0%
OMXC	396.0	-0.8%	-2.0%	21.8%
OMXH				
OMXN	447.9	0.1%	1.1%	11.9%
FTSE 100 (GB)	5819.9	0.7%	0.7%	4.4%
DAX Perf (DE)	7310.3	-0.5%	2.0%	23.9%
RTS (Russia)	1484.9	0.3%	3.2%	8.1%
CAC 40 (France)	3502.1	-1.2%	-0.2%	10.8%
Dow Jones	13333.3	1.5%	1.9%	10.9%
NASDAQ	3114.3	1.3%	0.6%	21.0%
OMXH25	2099.7	-0.1%	5.0%	8.1%
OMXC20	485.1	-0.9%	-3.0%	21.8%
S&P 500 (US)	1460.0	-0.1%	1.9%	24.4%
Euro Stoxx 50	2543.2	-0.8%	0.7%	16.1%

Råvaror	Gårdagens			
	stängning	1 dag	1 vecka	1 år
Brent oil	116.2	1.0%	2.2%	8.0%
Copper	8055.5	-0.6%	-0.6%	-8.0%
Gold	1733.3	-0.2%	-0.2%	-4.8%
Lead	2112.5	-0.4%	-0.4%	-12.9%
Nickel	16680.0	-0.9%	-0.9%	-21.7%
Zinc	1984.5	-0.7%	-0.7%	-8.9%

Räntor	ldag	1 dag	1 vecka	1 år
Sweden, 10 Year	1.49	-0.03	0.00	-0.11
USA, 10 Year	1.73	-0.03	0.05	-0.14
Germany, 10 years	1.55	-0.06	0.03	-0.25
GB, 10 years	1.63	-0.02	0.09	-0.28
Finland, 10 years	1.61	-0.07	-0.04	-0.48
Norway, 10 years	2.14	0.06	0.14	-0.23
STIBOR, 3 month	1.69	-0.03	-0.08	-0.61
Euribor, 3 month	0.16	0.00	-0.01	-0.14

Valutor	ldag	1 dag	1 vecka	1 år
EUR / USD	1.29	-0.1%	-2.1%	1.5%
SEK / EUR	8.54	0.8%	0.3%	-3.7%
SEK / USD	6.62	0.7%	-1.8%	-2.2%
SEK / GBP	10.67	0.8%	-0.7%	0.2%
SEK / DKK	1.15	0.8%	0.3%	-3.9%
SEK / NOK	1.15	0.4%	-0.5%	-3.6%
EUR / RUB	40.38	0.5%	-0.1%	-4.0%
EUR / BRL	2.62	-0.4%	-1.6%	-8.5%
EUR / CNY	8.17	-0.2%	-1.9%	1.4%
SEK / BRL	3.26	0.4%	-1.4%	-11.2%
SEK / CNY	1.05	0.6%	-1.6%	-4.0%

\* Källa: Facset & Online Trader

## USA-börsen

Dow Jones Industrial Average stängde 1,6 procent upp på 13.539,9, och det bredare S&P 500 steg 1,6 procent till nivån 1.460, den högsta sedan nyårsaf-ton 2007. Nasdaq Composite steg 1,3 procent och stängde på 3.155,8.

Torsdagens Federal Reserve-besked om bland annat bostadspappersköp på 40 miljarder dollar per månad ledde till kraftiga uppgångar på New York-börserna på torsdagen. Euron steg mot dollarn i en anda av allmän riskaptit, medan den amerikanska tioårsräntan först steg kraftigt för att sedan falla tillbaka något.

Finanssektorn var starkast på Dow Jones efter Fedchefen Ben Bernankes ut-fästelse om att injicera kapital i den amerikanska ekonomin via bostadspapper, "mortgage-backed securities" och tal om att enbart en lägre arbetslöshet skulle kunna få Fed att upphöra med sina lättnadsåtgärder. Dagslåneräntan lämna-des som väntat orörd på 0-0,2 procent, men åtagandet om extremt låg ränta förlängdes till mitten av 2015 från att tidigare ha satts till slutet av 2014.

"Det var ett väldigt kraftfullt uttalande. Fed går all in, särskilt vad gäller deras åtagande om att fortsätta med tillgångsköp tills de ser det önskade resultatet i form av lägre arbetslöshet. Uttalandet undanröjer en hel del av osäkerheten kring Feds vilja att bibehålla prisstabilitet", sade Kevin Caron, finansmarknads-strateg vid Stifel Nicolaus i New Jersey, till Bloomberg News.

En annan bedömare tog fasta på uttalandet om att åtgärderna kommer att fort-sätta tills arbetsmarknaden repar sig: "Vad marknaden inte väntade sig var att få den här arbetsmarknadsskjutsen. Fed sade att om inte arbetsmarknaden förbättrar sig så kommer räntekommittén att fortsätta med sina åtgärder. Det var ett lite starkare steg än vad marknaden hade väntat sig, och adderar till riskhumöret", sade John Canally, ekonom och investeringsstrateg vid LPL Fi-nancial Corporation i Boston, till Bloomberg News.

Källa: TT, Nyhetsbyrån Direkt

## Marknadskommentar

Börs	Index	1 dag	1 vecka	1 år
OMXSPI	334.8	0.0%	2.5%	9.0%
OMX30	1086.3	0.1%	2.6%	10.0%
OMXC	396.0	-0.8%	-2.0%	21.8%
OMXH				
OMXN	447.9	0.1%	1.1%	11.9%
FTSE 100 (GB)	5819.9	0.7%	0.7%	4.4%
DAX Perf (DE)	7310.3	-0.5%	2.0%	23.9%
RTS (Russia)	1484.9	0.3%	3.2%	8.1%
CAC 40 (France)	3502.1	-1.2%	-0.2%	10.8%
Dow Jones	13333.3	1.5%	1.9%	10.9%
NASDAQ	3114.3	1.3%	0.6%	21.0%
OMXH25	2099.7	-0.1%	5.0%	8.1%
OMXC20	485.1	-0.9%	-3.0%	21.8%
S&P 500 (US)	1460.0	-0.1%	1.9%	24.4%
Euro Stoxx 50	2543.2	-0.8%	0.7%	16.1%

Råvaror	Gårdagens stängning	1 dag	1 vecka	1 år
Brent oil	116.2	1.0%	2.2%	8.0%
Copper	8055.5	-0.6%	-0.6%	-8.0%
Gold	1733.3	-0.2%	-0.2%	-4.8%
Lead	2112.5	-0.4%	-0.4%	-12.9%
Nickel	16680.0	-0.9%	-0.9%	-21.7%
Zinc	1984.5	-0.7%	-0.7%	-8.9%

Räntor	Idag	1 dag	1 vecka	1 år
Sweden, 10 Year	1.49	-0.03	0.00	-0.11
USA, 10 Year	1.73	-0.03	0.05	-0.14
Germany, 10 years	1.55	-0.06	0.03	-0.25
GB, 10 years	1.63	-0.02	0.09	-0.28
Finland, 10 years	1.61	-0.07	-0.04	-0.48
Norway, 10 years	2.14	0.06	0.14	-0.23
STIBOR, 3 month	1.69	-0.03	-0.08	-0.61
Euribor, 3 month	0.16	0.00	-0.01	-0.14

Valutor	Idag	1 dag	1 vecka	1 år
EUR / USD	1.29	-0.1%	-2.1%	1.5%
SEK / EUR	8.54	0.8%	0.3%	-3.7%
SEK / USD	6.62	0.7%	-1.8%	-2.2%
SEK / GBP	10.67	0.8%	-0.7%	0.2%
SEK / DKK	1.15	0.8%	0.3%	-3.9%
SEK / NOK	1.15	0.4%	-0.5%	-3.6%
EUR / RUB	40.38	0.5%	-0.1%	-4.0%
EUR / BRL	2.62	-0.4%	-1.6%	-8.5%
EUR / CNY	8.17	-0.2%	-1.9%	1.4%
SEK / BRL	3.26	0.4%	-1.4%	-11.2%
SEK / CNY	1.05	0.6%	-1.6%	-4.0%

\* Källa: Facset & Online Trader

## Stockholmsbörsen

Symptomatiskt för dagen stängde OMXS30 på nästan exakt samma nivå som föregående dag, 1.086,3 eller avrundat 0,1 procent högre. Omsättningen uppgick till 9,2 miljarder kronor på Stockholmsbörsen. Inklusive Burgundy, Bats, Chi-x samt Turquoise, omsattes aktier för 11,6 miljarder kronor.

Stockholmsbörsen präglades på torsdagen av relativt små rörelser när marknaden inväntade kvällens besked från den amerikanske centralbanken. Lastbilsbolagen tyngde medan köplusten i Electrolux höll i sig.

På de större europeiska marknadsplatserna låg de ledande indexen i Frankfurt och Paris på minus medan London var upp 0,8 procent.

Mycket av fokus under handelssessionen låg på det som skulle hända en timme efter densamma. Utöver ett räntebesked fanns det många aktörer som förväntade sig nya lättnadsåtgärder från Fed-chefen Ben Bernanke. Men det fanns skeptiker också.

"Vi har idag sett en börs som egentligen inte har rört sig. På onsdagen satt vi och tittade på män och kvinnor i lustiga hattar (tyska författningsdomstolen) och nu ska vi titta på Ben Bernanke. Egentligen är de data som kommer från USA okej och då känns det onödigt att stimulera ytterligare", sade en mäklarchef till Nyhetsbyrån Direkt.

På hemmaplan var Volvo näst mest omsatta aktie och tyngde index med sin nedgång om 1,4 procent.

Verkstadsstrion Sandvik, SKF och Alfa Laval stängde med mindre nedgångar.

Bland de stora pojkarna tillhörde även ABB vinnarna. Undertonen i bankernas kommentarer om onsdagens kapitalmarknadsdag var genomgående positiv. Flera analytiker tar fasta på att bolaget tror sig kunna fortsätta de omfattande besparingarna och att ledningen uttryckte optimism kring marginalen i division Power Products. ABB steg 1,2 procent.

Electrolux steg 1,7 procent till 171 kronor och fortsatte därmed de senaste månadernas segertåg. I början av juni låg kursen kring 125 kronor.

Källa: TT, Nyhetsbyrån Direkt

## Rapporter och bolagsspecifik info idag

Swedbanks prognos  
Vinst per aktie

Konsensus  
Vinst per aktie

Bolag	Rek.	Riktkurs	Valuta	Swedbanks prognos Vinst per aktie	Konsensus Vinst per aktie
<b>Makro idag</b>					
			Period	Estimat	Föregående
EMU	1100	Kärn-KPI (å/å)	AUG	1.8%	1.7%
EMU	1100	KPI (m/m)/(å/å)	AUG	0.4%/2.6%	-0.5%/-
EMU	1100	Arbetslöshet (kv/kv)/(å/å)	Q2		-0.2%/-0.5%
USA	1430	KPI (m/m)/(å/å)	AUG	0.5%/1.6%	0.0%/1.4%
USA	1430	Detaljhandel	AUG	0.6%/0.5%/0.4%	0.8%/0.8%/0.9%
USA	1515	Industriproduktion	AUG	0.2%	0.6%
USA	1515	Kapacitetsutnyttjande	AUG	79.3%	79.3%
USA	1555	Michiganuniversitetets deundersök.	förtroen- SEP	74.0	74.3
USA	1600	Lagernivåer	JUL	0.3%	0.1%

## Övrig marknadsinformation

## Upplysningar

### Rekommendationsstruktur

Aktieanalysavdelningen på Swedbank LC&I har en rekommendationsstruktur med fem nivåer och en riktkurs som baseras på den absoluta avkastningen (kursutveckling och direktavkastning) på 12 månaders sikt.

- **Starkt köp** Den absoluta avkastningen beräknas komma att överstiga 15%.
- **Köp** Den absoluta avkastningen beräknas komma att ligga mellan 5% och 25%.
- **Neutral** Den absoluta avkastningen beräknas komma att ligga mellan 0% och 10%.
- **Minska** Den absoluta avkastningen beräknas komma att ligga mellan 5% och -10%.
- **Sälj** Den absoluta avkastningen beräknas komma att bli lägre än -5%.
- **Riktkurs** Våra förväntningar på den absoluta avkastningen på 12 månaders sikt.

Som stöd för dessa rekommendationer använder aktieanalysavdelningen på Swedbank LC&I ett flertal standardiserade värderingsmodeller. Exempelvis beaktas: kassaflödesmodeller som nuvärdesberäknar framtida kassaflöden; den relativa värderingen av aktien gentemot konkurrenter; nyheter som kan påverka aktiekursen; samt relativa och absoluta multiplar såsom EV/EBITDA, EV/EBIT, P/E, PEG och substansvärdesmodeller för företag vars tillgångar är likvida. Break up-värdering kan också förekomma.

#### Rekommendationer per den 13 september 2012

	Antal	Andel av totalen	Andel av MCAP
<b>Starkt köp</b>	16	11%	12%
<b>Köp</b>	72	48%	62%
<b>Neutral</b>	49	33%	21%
<b>M inska</b>	11	7%	5%
<b>Sälj</b>	1	1%	0%

### Analytikern intygar

Analytikern intygar att innehållet i detta dokument reflekterar hans/hennes egen personliga åsikt om de företag och värdepapper som han/hon täcker. Detta oavsett om det kan finnas sådana intressekonflikter som det refereras till nedan. Analytikern intygar även att han/hon inte har fått, får eller kommer att få någon kompensation (vare sig direkt eller indirekt) i utbyte för någon åsikt eller rekommendation i detta dokument.

### Utgivning, distribution & mottagare

Detta dokument har sammanställts av affärsområdet Swedbank Large Corporates & Institutions (LC&I) inom Swedbank AB (publ).

Swedbank AB står under tillsyn av Finansinspektionen samt övriga tillsynsmyndigheter i de länder där Swedbank AB har filialer.

Swedbank AB är ett offentligt aktiebolag och innehar börsmedlemskap på börserna i Stockholm, Helsingfors, Oslo och Reykjavik samt fjärrmedlemskap på EUREX.

Detta dokument distribueras av Swedbanks filialer, som inte har rätt att göra några ändringar i dokumentet innan distribution.

I Estland, Lettland och Litauen sker distributionen av Swedbank. I USA sker distributionen av Swedbank First Securities LLC, som är en del av Swedbank AB (publ).

### Ansvarsbegränsningar

All information i detta dokument är sammanställt i god tro från källor som anses vara tillförlitliga. Swedbank påtar sig dock inte något ansvar för dess fullständighet eller riktighet. Du rekommenderas därför att bilda dig din egen uppfattning och inte enbart förlita dig på information från detta dokument.

Du bör vara uppmärksam på att investeringar på kapitalmarknaden, bl a sådana som rekommenderas i detta dokument, är förenade med ekonomiska risker och att uttalanden om framtidsbedömningar är förenade med osäkerhet. Du ansvarar själv för dessa risker. Du bör därför komplettera ditt beslutsunderlag med nödvändigt material, inklusive kunskap om de finansiella instrumentens egenskaper och de villkor som gäller för handel med dessa instrument.

OBS! Se viktig kundinformation och ansvarsbegränsningar i slutet av denna rapport.

Observera att analytikern baserar sin analys på den information som finns tillgänglig just nu. Om förutsättningarna ändras kan analytikern ändra åsikt. I så fall strävar vi efter att informera om detta så snart det är möjligt med tanke på eventuella regleringar, lagar, interna procedurer eller andra omständigheter.

Under "Rekommendationsstruktur" kan du läsa om våra olika rekommendationer.

Detta dokument är framställt i informationssyfte för allmän spridning till behöriga mottagare och är inte avsett att vara rådgivande. Det utgör inte heller ett erbjudande om att köpa eller sälja finansiella instrument.

Swedbank LC&I påtar sig inte något ansvar för direkt eller indirekt förlust eller skada av vad slag det än må vara, som grundar sig på användande av detta dokument.

### Potentiella intressekonflikter

Swedbank LC&I regleras av organisatoriska och administrativa regelverk som inrättats i syfte att undvika intressekonflikter och att säkerställa analytikernas objektivitet och oberoende.

Dessa regelverk inkluderar bl.a. regler gällande kontakter med analyserade bolag, personlig involvering i dessa bolag, deltagande i investmentbanksaffärer och översyn och granskning av analysprodukter. Bland annat gäller följande:

- Analysavdelningen är fysiskt separerad från bankens övriga verksamhet.
- Analysprodukterna får endast baseras på publik tillgänglig information.
- Analytikerna får, som regel, inte inneha aktier eller andra finansiella instrument i de bolag som de följer.
- De anställda vid analysavdelningen kan ha rätt till provisioner baserade på företagets resultat, inklusive från investmentbanken. Ingen i personalen får dock ta emot ersättning baserat på någon specifik investeringsrekommendation.
- Swedbank AB får inte ta emot ersättning från, eller ingå avtal med, analyserade bolag om att utföra en viss investeringsrekommendation.

### Företagsspecifika tillkännagivanden & potentiella intressekonflikter

Med tanke på Swedbanks position på marknaden bör du förutsätta att Swedbank AB tillhandahåller, eller kan komma att tillhandahålla, investmentbankstjänster till bolag som omfattas av detta dokument.

Du bör även observera att det kan förekomma att Swedbank AB, dess ledamöter, dess anställda eller dess dotterbolag vid olika tillfällen har haft, har eller söker: innehav av finansiella instrument; rådgivningsuppdrag (bl a i samband med corporate finance-uppdrag); s k investment- eller merchantbankinguppdrag och/eller långivningsuppdrag, avseende bolag/finansiella instrument som innefattas i detta dokument.

Det kan även förekomma att Swedbank LC&I agerar som s k sponsor i handeln med finansiella instrument som innefattas i detta dokument.

### Planerade uppdateringar

I normalfallet ser analytikerna över sina rekommendationer i samband med att bolagen rapporterar. Uppdateringen sker då oftast dagen efter rapportens offentliggörande. Det kan även förekomma att en uppdatering görs dagarna före sådan rapport. När det är påkallat, till exempel om bolaget offentliggör extraordinära nyheter, kan en investeringsrekommendation även komma att uppdateras i tid mellan rapportdatum.

### Mångfaldigande och spridning

Materialet får inte mångfaldigas utan Swedbank LC&I:s medgivande. Dokumentet får inte spridas till fysiska eller juridiska personer som är medborgare eller har hemvist i ett land där sådan spridning är otillåten enligt tillämplig lag eller annan bestämmelse.

Mångfaldigad av Swedbank LC&I, Stockholm 2012.

### Adress

Swedbank LC&I, Swedbank AB (publ), 105 34 Stockholm.

Besöksadress: Regeringsgatan 13, Stockholm.