

Aktieudsyn

Ericsson

Neutral

Aktuel Kurs: 60,60 SEK

IT

Undervægt

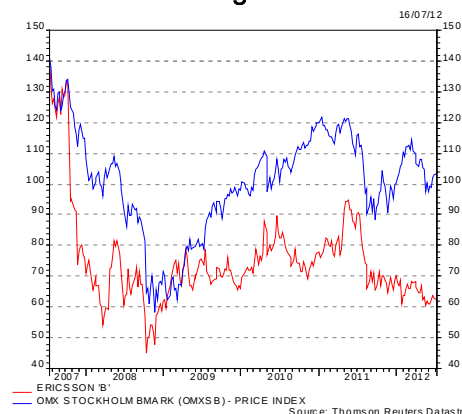
Begivenhed: 2. kvartalsregnskab

Hvornår: Onsdag d. 18. juli - 7.30

Fokuspunkter i 2. kvartalsregnskabet for 2012:

- **Netværksdivisionen.** De mange moderniseringsprojekter i Europa vil fortsat presse overskudsgraden. Yderligere forventer vi, at kunderne i Europa fortsat er tilbageholdne som følge af den makroøkonomiske krise. Vi forventer en overskudsgrad på 8,2% ekskl. restruktureringsomkostninger i forhold til 17,6% i 2. kvartal 2011. Vi forventer, at omsætningen lander på 30 mia. SEK. Vi estimerer et driftsresultat inkl. restruktureringsomkostninger (800 mio. SEK) på 1,65 mia. SEK.
- **Global Services.** Vi venter en fortsat god efterspørgsel efter divisionens serviceydelser. Vi ser en omsætning på 22,1 mia. SEK, hvilket svarer til en omsætningsvækst på 16% i forhold til samme kvartal sidste år. Vi forventer, at resultatet af primær drift inkl. restruktureringer (400 mio. kr.) lander på 1,44 mia. SEK i 2. kvartal.
- **Support Solutions.** Vi forventer en omsætning på 3,2 mia. SEK og et resultat af primær drift på -4,7 mio. SEK i 2. kvartal 2012.
- **ST Ericsson.** Selskabet er fortsat midt i en udfordrende turn around proces. Vi forventer, at salget i kvartalet er under pres som følge af et kraftigt fald i antallet af solgte telefoner hos Nokia, som er en vigtig kunde. Vi estimerer et resultatbidrag fra ST Ericsson på -1 mia. SEK i årets 2. kvartal.
- **Forventninger til 2012.** Vi forventer ingen ændringer i de udmeldte vækstforventninger til netværksmarkedet. Vi forventer, at Ericsson fortsat vil indikere at kunderne er tilbageholdne som følge af den makroøkonomiske usikkerhed i Europa.

Kursudvikling ift. indeks



Ændring i EPS-forventninger:

År	Før	Nu
2012E	4,40	4,40
2013E	4,65	4,65

Forventninger til helåret:

Selskabet forventer, at netværksmarkedet vil vokse med 3-5% pr. år i perioden 2010-2013.

Sydbanks estimater:

Mio. SEK	2K 2011	2K 2012E	Vækst	2011	2012E	Vækst	2013E
Nettoomsætning	54.770	55.311	1,0%	226.921	230.511	1,6%	240.990
Resultat af primær drift (EBIT)	4.252	1.975	-53,5%	17.900	19.933	11,4%	21.481
Resultat før skat	4.593	1.987	-56,7%	18.121	19.979	10,3%	21.722
Nettoresultat	1.717	1.333	-22,4%	12.194	14.155	16,1%	14.964
EPS (SEK)	1,00	0,44	-56,6%	3,79	4,40	16,1%	4,65
Overskudsgrad	7,8%	3,6%	-	7,9%	8,6%	-	8,9%

Ericsson, nr. 05 / 2012
Morten Imsgard
Aktieanalytiker
tlf. +45 74 37 44 49
morten.imsgard@sydbank.dk
16-07-2012, kl.: 08:39

sydbank.dk
Aktieanalysen

Sydbank

Almindelige oplysninger om udarbejdelse af analyser i Sydbank

Denne analyse er udarbejdet af Sydbanks aktieanalyseafdeling, som er en del af Sydbank Markets, en forretningsenhed i Sydbank. Sydbank er under tilsyn af Finanstilsynet.

Sydbank har udarbejdet procedurer, der skal forebygge og forhindre interessekonflikter og sikre, at de udarbejdede analyser har en høj standard og er baseret på objektiv og uafhængig analyse. Disse procedurer er indarbejdet i forretningsgangene, der omfatter aktieanalyseaktiviteterne i Sydbank.

Sydbanks analyser udarbejdes i overensstemmelse med Den Danske Finansanalytikerforenings anbefalinger og etiske regler.

Finansielle modeller og metoder anvendt i denne analyse

De anbefalinger og holdninger, der udtrykkes i denne analyse er dannet på basis af en kombination af Discounted Cash Flow-analyse, branchekendskab, peer-groupanalyse samt selskabsspecifikke og markedstekniske elementer (begivenheder der påvirker både selskabets finansielle og driftsmæssige profil). Analysens om-sætnings- og indtjeningsestimater er baseret på segmenterede modeller under anvendelse af subjektive vurderinger af relevante fremtidige markedstendenser og konjunkturforventninger. De heraf fremkomne resultater er samlet i en værdiansættelsesmodel, som også tager højde for den seneste udvikling i historiske rapporter. Endvidere tages der højde for selskabets egne samt konkurrerende selskabers forventninger.

Risikovurdering og følsomhed

En vurdering af de væsentligste risikoforhold og en kategorisering af risikoen (lav, middel eller høj) i forbindelse med anbefalingerne og holdningerne til denne analyse, herunder en følsomhedsanalyse, er gengivet i den senest udsendte Aktienyt på dette selskab. Heraf fremgår ligeledes en vurdering af selskabets konkurrenceposition, som scores på en skala fra 1 til 5, hvor en høj score er ensbetydende med en stærk konkurrenceposition. De anførte risikofaktorer og følsomhedsanalysen kan dog ikke anses for at være udtømmende.

Planlagte opdateringer af analysen

Denne analyse planlægges opdateret kvartalsvist.

Anbefalingsstruktur

Inden for det seneste kvartal har Sydbank haft investeringsanbefalinger på 41 selskaber. Fordelingen af anbefalinger fremgår nedenfor under "Fordeling af anbefalinger". Betydningen af anbefalingerne på selskabs- og brancheniveau fremgår nedenfor under kursudvikling.

På selskabsniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Overvægt	Bedre end branchen	12 måneder	46,3%
Neutral	På linje med branchen	12 måneder	31,7%
Undervægt	Dårligere end branchen	12 måneder	22,0%

Overvægt betyder således, at aktien vil klare sig relativt bedre end de øvrige selskaber i branchen. Neutral betyder, at aktien vil klare sig på linje med branchen. Endelig betyder undervægt, at vi forventer, at aktien vil klare sig dårligere end de øvrige aktier i branchen. Eventuelle ændringer i anbefalingen i forhold til den seneste anbefaling på selskabet fremgår af denne analyse.

På brancheniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Overvægt	Bedre end aktiemarkedet	12 måneder	30,0%
Neutral	På linje med aktiemarkedet	12 måneder	40,0%
Undervægt	Dårligere end aktiemarkedet	12 måneder	30,0%

På brancheniveau udtrykker anbefalingerne, hvordan branchen vil klare sig i forhold til aktiemarkedet generelt. Eventuelle ændringer i anbefalingen på branchen i forhold til den seneste anbefaling fremgår af seneste udgave af Investering.

	Industri Overvægt	Cyklisk forbrug Neutral	Stabilt forbrug Neutral	Sundhed Overvægt	Finans Overvægt	IT Undervægt	Telekommunikation Undervægt
Overvægt	A. P. Møller Mærsk DSV FLSmidth GN Store Nord Group 4 Securicor Rockwool Volvo	Hennes & Mauritz Pandora	Carlsberg Novozymes	H. Lundbeck Novo Nordisk	Alm. Brand Danske Bank Nordea Tryg	SimCorp	TDC
Neutral	NKT Holding Solar Vestas	IC Companys	Chr. Hansen Royal Unibrew ØK	Alk Abello Coloplast	SEB Topdanmark	Ericsson Nokia	
Undervægt	Auriga Industries D/S Norden SAS Scania Securitas TORM William Demant	Bang & Olufsen			Sv Handelsbanken		

For en uddybning af alle anbefalinger samt en historisk anbefalingsoversigt for selskabet henviser vi til www.sydbank.dk/investering/analyser/aktier.

Denne investeringsanalyse henvender sig til Sydbanks kunder og må ikke uden Sydbanks udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre. Analysen er udarbejdet på grundlag af informationer fra kilder, som Sydbank finder troværdige. Sydbank påtager sig dog intet ansvar for mangler, herunder eventuelle fejl i kilder, trykfejl eller beregningsfejl, samt efterfølgende ændrede forudsætninger.

Anbefalinger i analysen er udtryk for bankens generelle holdning og kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger. Anbefalinger kan medtages i forbindelse med rådgivning i Sydbank, hvor tillige kunders individuelle forhold skal indgå. Sydbank fraskriver sig ethvert ansvar for tab, der måtte have direkte eller indirekte sammenhæng med dispositioner, der er foretaget alene på baggrund af anbefalinger i analysen.

Banken eller dens ansatte kan besidde finansielle instrumenter omhandlet i analysen.

Sydbank A/S er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø.