



Riskpremien på den svenska aktiemarknaden

Rapporten presenterar marknadsriskpremien och andra komponenter som krävs för att kunna uppskatta avkastningskravet på den svenska aktiemarknaden.

Juni 2023



Innehåll

Förord	3
Sammanfattning av årets studie	4
Undersökningsmetodik	6
Avkastningskravet för aktieplaceringar på Stockholmsbörsen	7
Marknadsriskpremien (ex ante)	8
Risikfri ränta i avkastningskravet	10
Storleksrelaterat riskpremietillägg	11
Normaliserad långsiktig riskfri ränta.....	12
Förväntningar på styrräntan	13
Appendix	14
Implicit avkastningskrav på OMXS30	15
Analys	18
Nuvarande implicit marknadsriskpremie	19

Förord

Denna rapport sammanfattar utfallet av 2023 års undersökning av bland annat marknadsriskpremien på den svenska aktiemarknaden. Undersökningen baseras på svar från aktörer i form av riskkapitalister, förvaltare, fondkommissionärer och rådgivare inom Corporate Finance. Denna typ av undersökning har genomförts av Corporate Finance inom PwC sedan 1998.

Studiens främsta syfte är att regelbundet mäta och redovisa de svenska aktörernas uppfattning om storleken på den så kallade marknadsriskpremien. Vidare tillfrågas marknadsaktörerna om deras uppfattning avseende storleksrelaterade riskpremietillägg och val av referensränta för en riskfri investering.

I ljuset av historiskt låga statslåneräntor, följt av Riksbankens höjningar av styrräntan under det gångna året, har vi undersökt marknadsaktörernas syn på vad de anser vara en normaliserad långsiktig riskfri ränta. Under undersökningens genomförande låg styrräntan på 3,0 procent efter Riksbankens höjning den 15 februari 2023. Den 3 maj 2023 höjde Riksbanken styrräntan ytterligare, till 3,5 procent. Detta innebär den högsta in- och utlåningsräntan i Sverige sedan 2008.

I tillägg till detta har vi en strävan att varje år komplettera med en fråga som belyser en aktuell frågeställning på marknaden. Mot bakgrund av den höga inflationen och efterföljande räntehöjningar från Riksbanken har vi utökat studien med att undersöka respondenternas förväntningar på Riksbankens beslut om framtida räntenivåer.

Som ett komplement till den kvalitativa enkätstudien har vi i år inkluderat en kvantitativ analys av avkastningskravet på OMXS30 under perioden 2005 till 2023. Analysen är genomförd genom att beräkna det implicita avkastningskravet för framtida utdelningar på OMXS30 jämfört med respektive bolags aktiepris. Studien finns presenterad i appendix.

Vill du veta mer är du välkommen att kontakta oss!



Jon Walberg

Partner och ansvarig för värderingsenheten
på PwC Sverige

0709-29 32 11

jon.walberg@pwc.com

Sammanfattning av årets studie

Det totala avkastningskravet på placeringar i stora noterade bolag uppmättes i årets studie till 8,4 procent. Under genomförandet av studien var den genomsnittliga riskfria räntan för en svensk tioårig statsobligation cirka 2,3 procent, vilket innebär att marknadsriskpremien uppgick till 6,1 procent.

Det totala avkastningskravet är därmed högre jämfört med föregående års studie, vilket kan förklaras av ökad inflationsoro och räntehöjningar. Resultatet är det högsta PwC har uppmätt i den här typen av studie sedan 2009. Den uppmätta marknadsriskpremien är emellertid lägre jämfört med föregående år till följd av en förhöjd riskfri ränta.

Från mitten av april 2022 till mitten av april 2023 har Affärsvärldens generalindex ("AFGX") minskat med 2,4 procent. Perioden har präglats av både högt inflationstryck och höjda räntenivåer på global nivå. AFGX nådde sin lägsta nivå under mätperioden i september 2022, och har sedan dess återhämtat sig något. Det råder dock fortsatt osäkerhet kring inflationens utveckling under den resterande delen av 2023.

För mindre bolag är avkastningskravet vanligtvis högre än för de största börsbolagen. I tabellen nedan visas medelvärden av de riskpremietillägg som respondenterna tillämpar för respektive storleksklass. Årets studie visar att storleksrelaterade risktillägg justerats ned för samtliga storleksklasser, utom för bolag med börsvärde över 5 000 MSEK, jämfört med föregående år. För bolag med börsvärde på över 5 000 MSEK är det storleksrelaterade risktillägget i linje med föregående år.

Respondenterna i årets studie anser att en normaliserad långsiktig riskfri ränta motsvarar en nivå om cirka 2,9 procent, vilket är högre än föregående år då respondenterna ansåg att den uppgick till 2,7 procent. Jämfört med föregående års studie är spridningen mellan den normaliserade långsiktiga riskfria räntan och den riskfria räntan applicerad i studien betydligt lägre. Däremot har en nivå på faktisk riskfri ränta i linje med respondenternas ansedda normaliserade riskfria ränta inte uppnåtts sedan hösten 2013.

Huvudsakliga slutsatser

Årets studie visar att marknadsriskpremien på den svenska aktiemarknaden har minskat jämfört med föregående år till följd av höjd ränta medan det totala avkastningskravet ökat i jämförelse med föregående år. Svaren innebär ett avkastningskrav om 8,4 procent och en marknadsriskpremie om 6,1 procent på den svenska aktiemarknaden.

När det kommer till respondenternas förväntan på Riksbankens kommande räntebesked förväntar sig majoriteten att styrräntan kommer att nå sin högsta nivå, innan första sänkningen, under 2023. Av respondenterna tror 29 procent att nivån kommer nås under första halvan av 2024. Vidare förväntar sig 45 procent av respondenterna att räntenivån landar i intervallet 3,6 procent till 4,0 procent och 33 procent att nivån landar i intervallet 3,1 procent till 3,5 procent.

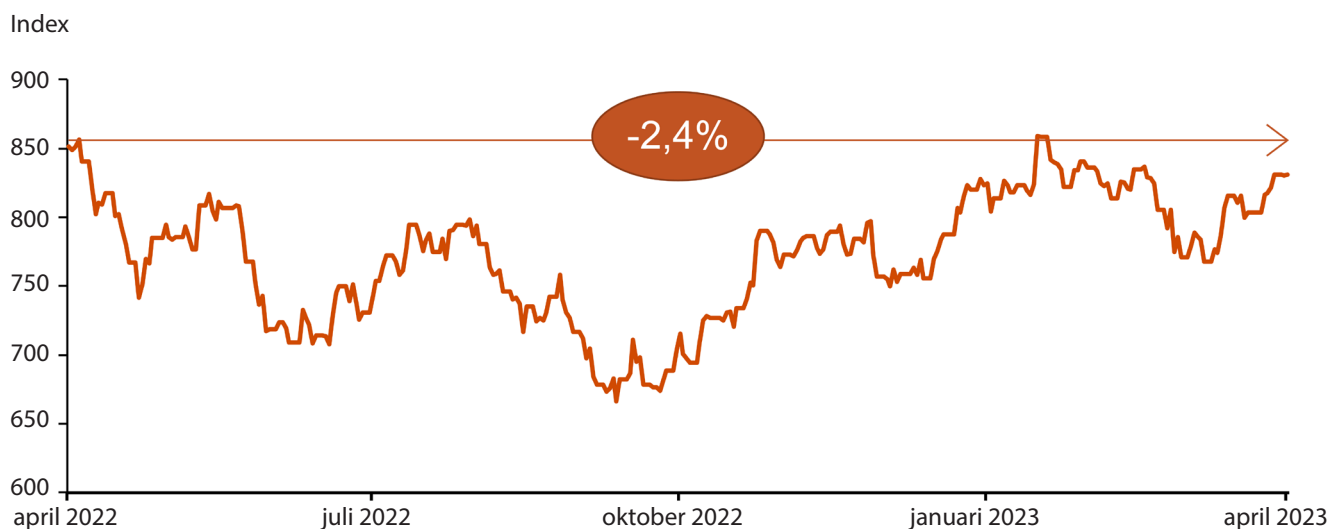
Storleksrelaterat riskpremietillägg

Storlek	April 2022	April 2023
Börsvärde 5 000 MSEK	0,7%	0,7%
Börsvärde 2 000 MSEK	1,7%	1,4%
Börsvärde 500 MSEK	2,9%	2,6%
Börsvärde 100 MSEK	4,3%	3,8%

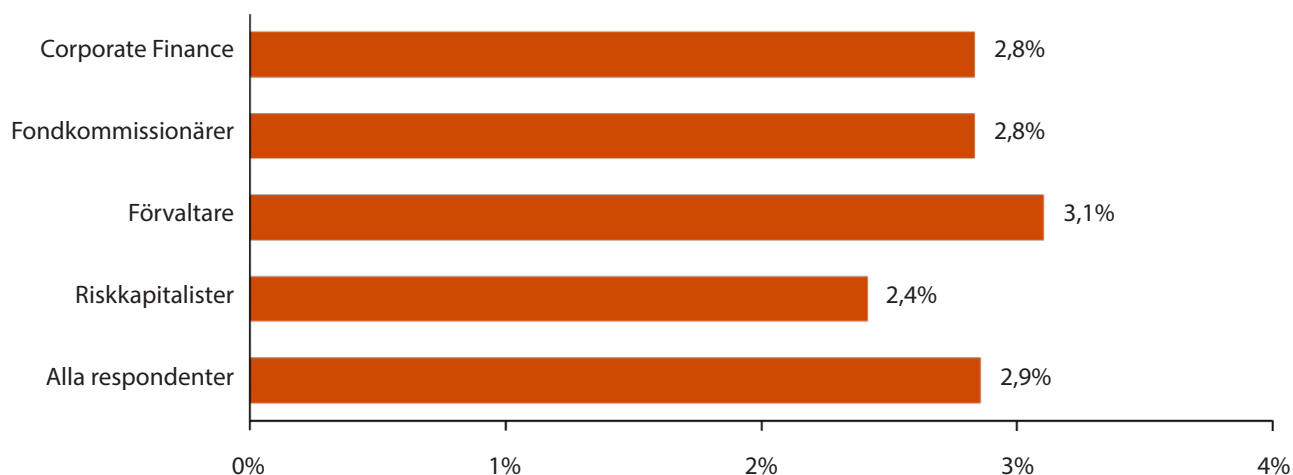


Det totala avkastningskravet på placeringar i stora noterade bolag uppmättes vid årets studie till 8,4 procent. Det totala avkastningskravet är därmed högre än föregående års studie.

Affärsvärldens generalindex, 18 april 2022 - 18 april 2023



Normaliserad långsiktig riskfri ränta



Undersökningsmetodik

Det finns två ansatser som används vid studier avseende riskpremienivån på aktiemarknader, mätningar "ex post" respektive mätningar "ex ante". Mätning av riskpremien "ex post" innebär i korthet en jämförelse mellan den avkastning som över längre tidsperioder har erhållits genom kapitalplaceringar i aktieportföljer och avkastningen på riskfria instrument.

Studier av riskpremien på den svenska marknaden "ex post" har genomförts av bland annat de Ridder & Vinell för perioden 1937 till 1987 samt av Frennberg & Hansson för perioden 1919 till 1990. Resultatet av de Ridder & Vinells studie visade på en marknadsriskpremie om 8,9 procent. Frennberg & Hanssons studie uppmätte en riskpremie om 5,5 procent, vilken dock baserades på jämförelse med räntan på kortfristiga statsobligationer.

Riskpremiestudier "ex ante" grundas på mätningar av marknadsaktörers förväntningar och krav på aktieplaceringars avkastning utöver den riskfria räntan.

Denna typ av mätningar utförs av PwC i ett flertal länder. Mätningarna genomförs i form av enkätundersökningar riktade till större kapitalplacereare och andra aktörer på aktiemarknaderna i de aktuella länderna.

I årets studie har aktörer på den svenska aktiemarknaden tillfrågats om:

- Avkastningskravet för aktieplaceringar på Stockholmsbörsen.
- Avkastningskravets förändring mot föregående år.
- Vilken underliggande ränta som anses utgöra den riskfria räntan.
- Bedömning av den aktuella marknadsriskpremien på den svenska aktiemarknaden.
- Tillämpning av eventuella tillägg till marknadsriskpremien vid värdering av aktier i mindre bolag.
- Vad som anses utgöra en normaliserad långsiktig nivå för den riskfria räntan.
- Förväntningar på Riksbankens kommande räntebesked.

Enkät svar lämnades under perioden 23 mars till 18 april 2023. Totalt erhöles svar från 42 aktörer i form av förvaltare, riskkapitalister, fondkommissionärer och rådgivare inom Corporate Finance.

Avkastningskravet för aktieplaceringar på Stockholmsbörsen

I diagrammet nedan presenteras respondenternas åsikt om avkastningskravet¹ för aktieplaceringar på Stockholmsbörsen 2023, med 2019 till 2022 som jämförelser. Svaren i årets studie ligger inom intervallet 6,0 procent till 12,0 procent.

För samtliga kategorier, utom förvaltare, har det bedömda avkastningskravet ökat jämfört med föregående års studie.

Aktörer inom Corporate Finance har angett att avkastningskravet uppskattas till 8,4 procent, vilket innebär att avkastningskravet har ökat jämfört med föregående år (7,8 procent). Kategorin fondkommissionärer anser att avkastningskravet är 8,6 procent, vilket är en ökning mot tidigare år (6,6 procent).

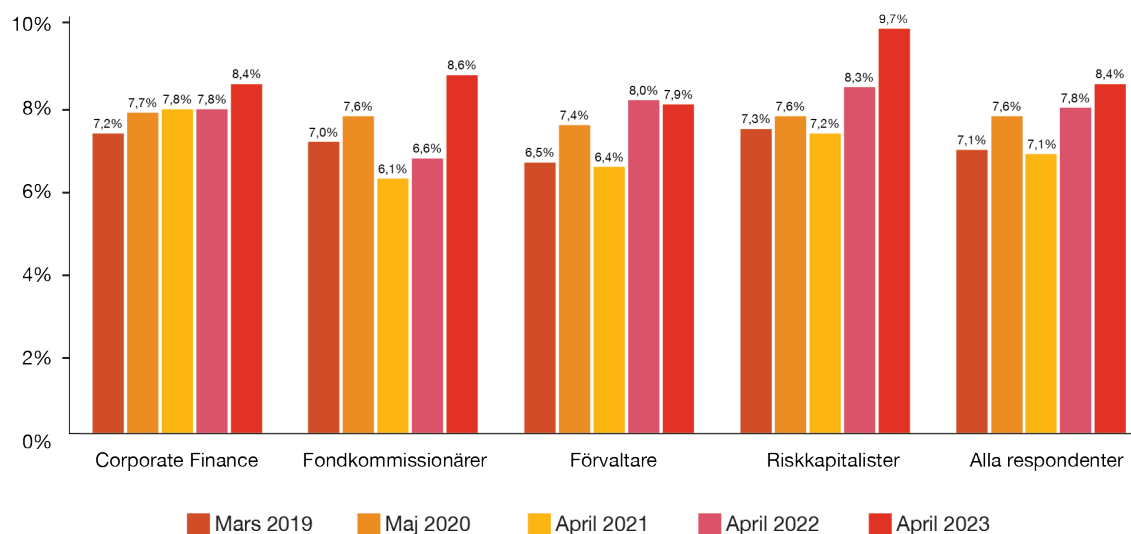
Kategorin förvaltare har angett ett avkastningskrav om 7,9 procent vilket är en marginell minskning från 8,0 procent från föregående års studie. Kategorin riskkapitalister har angett det högsta avkastningskravet om 9,7 procent, vilket innebär en ökning motsvarande cirka 1,4 procentenheter jämfört med föregående år (8,3 procent).

Den genomsnittliga uppfattningen om avkastningskravet om 8,4 procent är högre jämfört med 2022 års nivå om 7,8 procent. Resultatet för 2023 års studie är det högsta som uppmätts sedan 2009.

Respondenterna har även tillfrågats hur deras uppfattning om avkastningskravet har förändrats gentemot föregående år. Studien visar att respondenterna, i genomsnitt, anser att avkastningskravet har ökat med 1,0 procentenhet, vilket indikerar en ökning av risknivån på Stockholmsbörsen.

1) Definierat som det avkastningskrav som gäller för värdering av aktier i stora noterade bolag förutsatt ett betavärde om 1,0.

Avkastningskravet för aktieplaceringar på Stockholmsbörsen per kategori



Marknadsriskpremien (ex ante)

Nivå på marknadsriskpremien

I diagrammet nedan presenteras en sammanställning över utvecklingen av marknadsriskpremien på den svenska aktiemarknaden under perioden oktober 1998 till den 18 april 2023².

Genomsnittsvärdet för marknadsriskpremien på Stockholmsbörsen per april 2023 uppgick till 6,1 procent, vilket är i linje med nivån 2013.

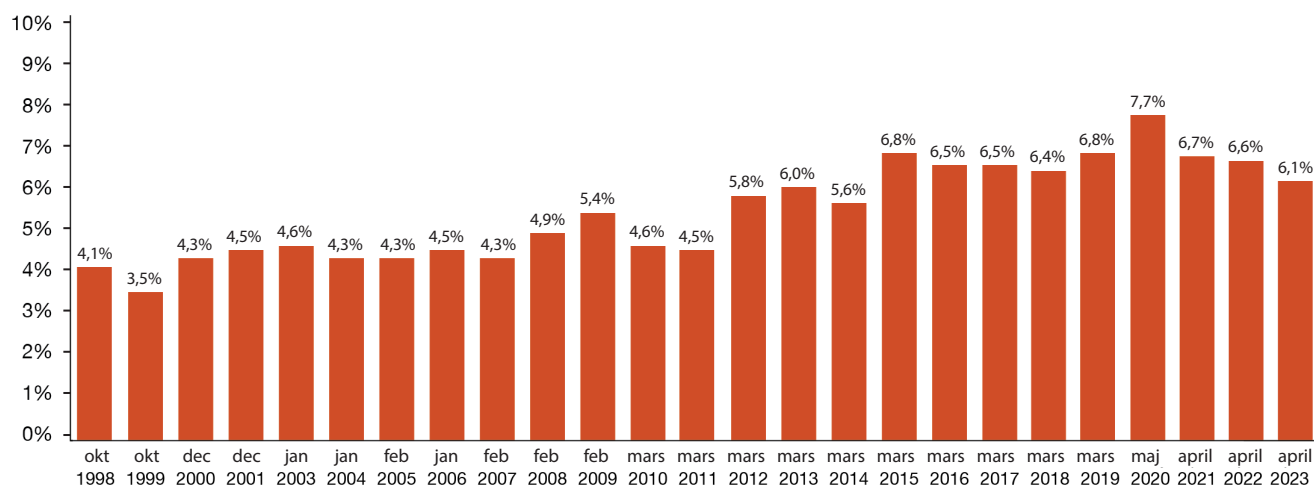
Marknadsriskpremien är betydligt lägre än resultatet 2020, då marknadsriskpremien uppgick till 7,7 procent och var kraftigt påverkat av Covid-19. Medianvärdet för årets studie uppgick till 5,7 procent.

Marknadsriskpremie april 2023

Aritmetiskt medel	6,1%
Median	5,7%
Standardavvikelse	1,1%
Antal svar	42

2) Mätt som aritmetiskt medelvärde av implicit beräknad marknadsriskpremie givet den under mätperioden rådande räntan på en tioårig svenskstatsobligation.

Utveckling av marknadsriskpremien





Risikkapitalister (7,4 procent) och förvaltare (5,6 procent) är de kategorier som uppvisar högst, respektive lägst, marknadsriskpremie i årets studie.

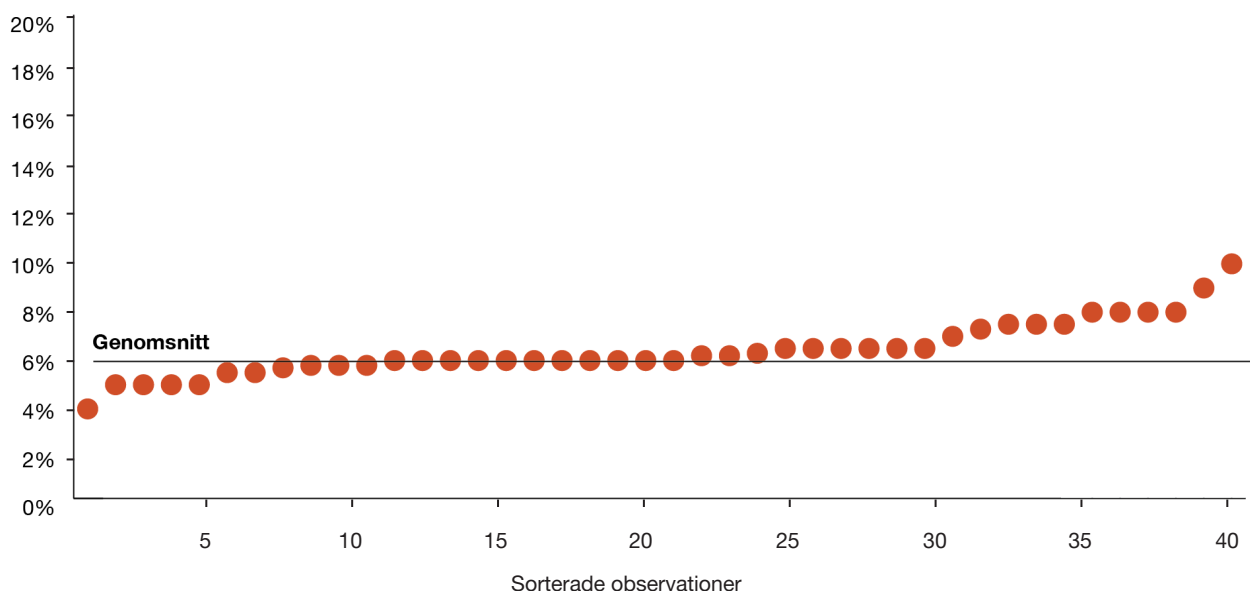
I grafen nedan redovisas spridningen av enkätsvaren. Samtliga svar i årets studie återfinns inom intervallet 3,7 procent till 9,7 procent. Respondenter i kategorin förvaltare svarar för den största förändringen av marknadsriskpremien jämfört med föregående år, från 6,7 procent till 5,6 procent, motsvarande en minskning om cirka 1,1 procentenheter.

Även kategorin Corporate Finance uppvisar en minskad marknadsriskpremie jämfört med föregående års studie om cirka 0,4 procentenheter. Kategorin

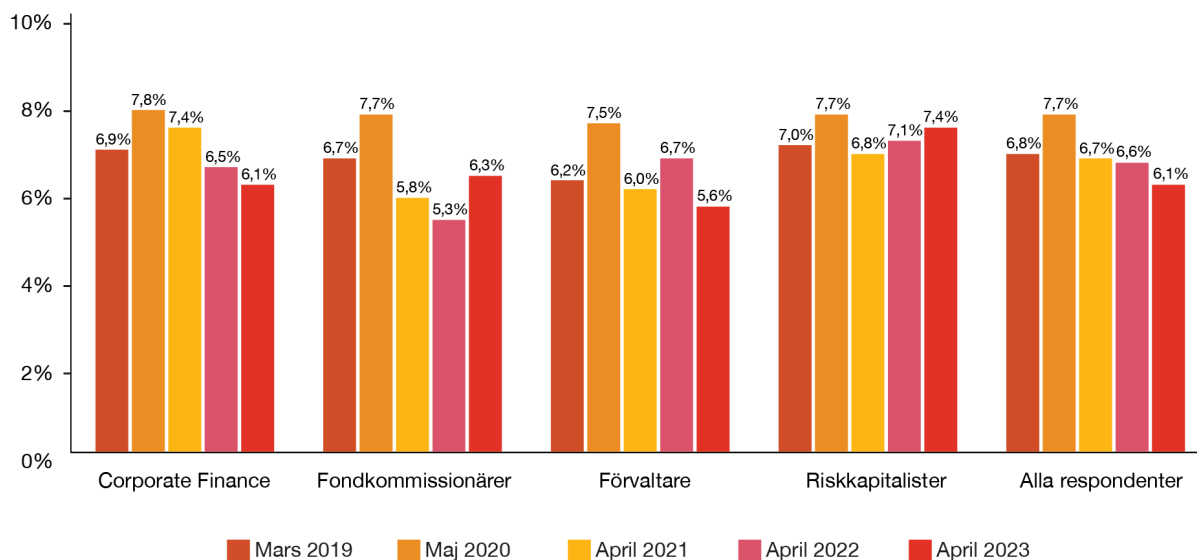
risikkapitalister uppvisar däremot en ökning om 0,3 procentenheter, från 7,1 procent till 7,4 procent, och kategorin fondkommissionärer uppvisar en ökning om cirka 1,0 procentenheter, från 5,3 procent till 6,3 procent.

Således är risikkapitalister och förvaltare de kategorier som uppvisar högst, respektive lägst, marknadsriskpremie i årets studie.

Storlek på marknadsriskpremien – spridning av enkätsvaren



Marknadsriskpremie per kategori



Riskfri ränta i avkastningskravet

Årets studie visar att andelen respondenter som använder tioåriga eller femåriga statsobligationer som referensränta för en riskfri investering har minskat, från 83 procent till 69 procent.

Av respondenterna angav 62 procent att de använder den tioåriga svenska statsobligationsräntan som underlag för den riskfria räntan vid fastställande av avkastningskrav på aktier.

Vidare svarade 7 procent att de använder den femåriga statsobligationsräntan, en minskning om cirka 7

procentenheter från föregående års studie, medan cirka 31 procent angav att de använder andra räntor än statsobligationsräntor.

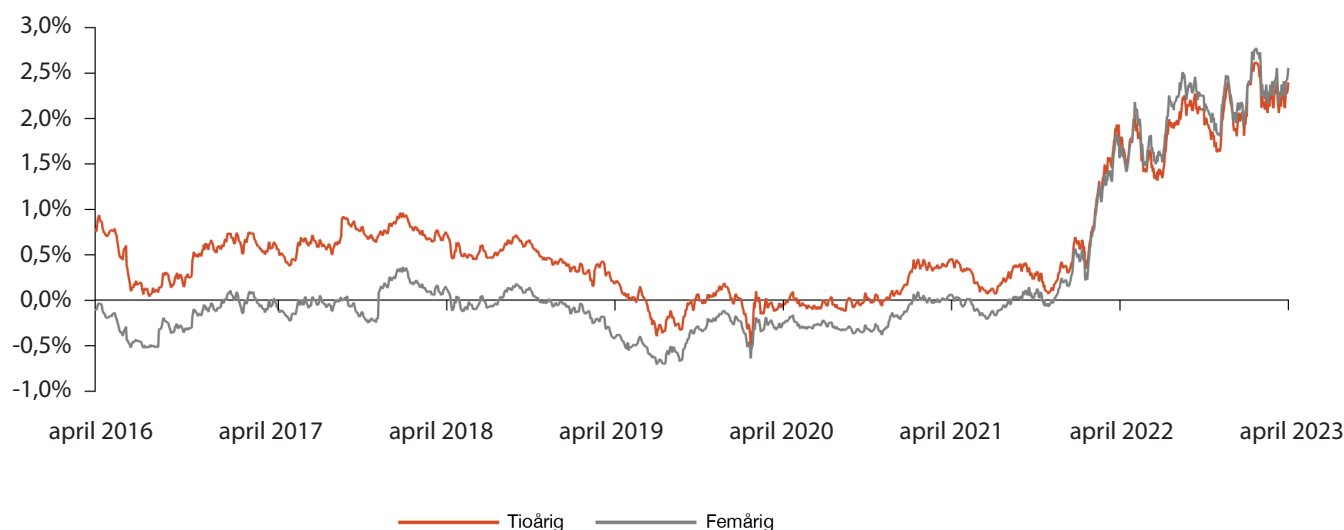
Bland de respondenter som använder sig av en annan referensränta varierar den valda referensräntan. Respondenterna använder sig bland annat av långsiktig amerikansk ränta eller normaliserad långsiktig realränta.

Respondenternas val av riskfri ränta*

Ränta	Mars 2018	Mars 2019	Maj 2020	April 2021	April 2022	April 2023
Tioårig statsobligation	70%	69%	59%	68%	69%	62%
Femårig statsobligation	13%	11%	14%	3%	14%	7%
Annan ränta	18%	20%	27%	29%	17%	31%

* Procentsatser som inte summerar till 100% beror på avrundning.

Statsobligationer



Källa: Riksbanken

Storleksrelaterat riskpremietillägg

Enligt ett flertal studier krävs tillägg till det avkastningskrav som kan härledas med CAPM vid värdering av aktier i mindre börsnoterade företag. Vanligtvis mäts storleken i termer av börsvärde. För den amerikanska aktiemarknaden presenteras studieresultat årligen i Kroll "Cost of Capital Navigator" (tidigare Duff & Phelps "Valuation Handbook – U.S. Guide to Cost of Capital").

Krolls angivna riskpremietillägg grundas på analys av långsiktiga skillnader i erhållen avkastning på aktieplaceringar beroende på bolagens marknadsvärde. De tillägg till marknadsriskpremien som anges i Krolls studie framgår i den övre tabellen nedan. För att uppskatta den storleksrelaterade riskpremien på den svenska aktiemarknaden tillfrågas aktörerna i vår undersökning om de tillämpar tillägg till avkastningskravet som härleds enligt CAPM för värdering av mindre bolag.

Då tillägg tillämpas, ombeds aktörerna kvantifiera detta med utgångspunkt i fyra olika storleksklasser av bolag (storlek definierat som börsvärde). Majoriteten av respondenterna, 86 procent, angav att de tillämpar storleksrelaterade tillägg till riskpremien.

I den nedre av tabellerna sammanfattas den genomsnittligt beräknade nivån för respektive storleksklass utifrån de erhållna svaren. I tabellen anges även genomsnittligt tillämpade storleksrelaterade tillägg enligt föregående års studier.

Årets studie visar att majoriteten av storleksrelaterade risktillägg justerats ned jämfört med föregående år, med störst minskning för storleksklassen 100 MSEK, som minskat med 0,5 procentenheter från 4,3 procent till 3,8 procent. Storleksklasserna 500 MSEK och 2 000 MSEK minskade båda med 0,3 procentenheter medan storleksklassen 5 000 MSEK är oförändrad i jämförelse med föregående år.

Storleksrelaterad riskpremie – Kroll, 2023 Cost of Capital Navigator

Marknadsvärde i miljoner USD	Marknadsvärde i miljoner SEK*	Storleksrelaterad riskpremie
789 till 1 389	8 171 till 14 386	1,4%
377 till 782	3 905 till 8 102	1,2%
218 till 374	2 262 till 3 872	2,2%
124 till 218	1 282 till 2 260	3,4%

* Beräknat på en kurs motsvarande 10,36 SEK/USD.

Storleksrelaterad riskpremie – PwC:s riskpremiestudie

Storlek	Mars 2016	Mars 2017	Mars 2018	Mars 2019	Maj 2020	April 2021	April 2022	April 2023
Börsvärde 5 000 MSEK	0,6%	0,6%	0,5%	1,1%	1,2%	0,9%	0,7%	0,7%
Börsvärde 2 000 MSEK	1,3%	1,2%	1,2%	1,9%	2,0%	1,9%	1,7%	1,4%
Börsvärde 500 MSEK	2,6%	2,4%	2,3%	2,9%	3,2%	3,0%	2,9%	2,6%
Börsvärde 100 MSEK	3,9%	3,8%	3,9%	4,2%	4,6%	4,2%	4,3%	3,8%

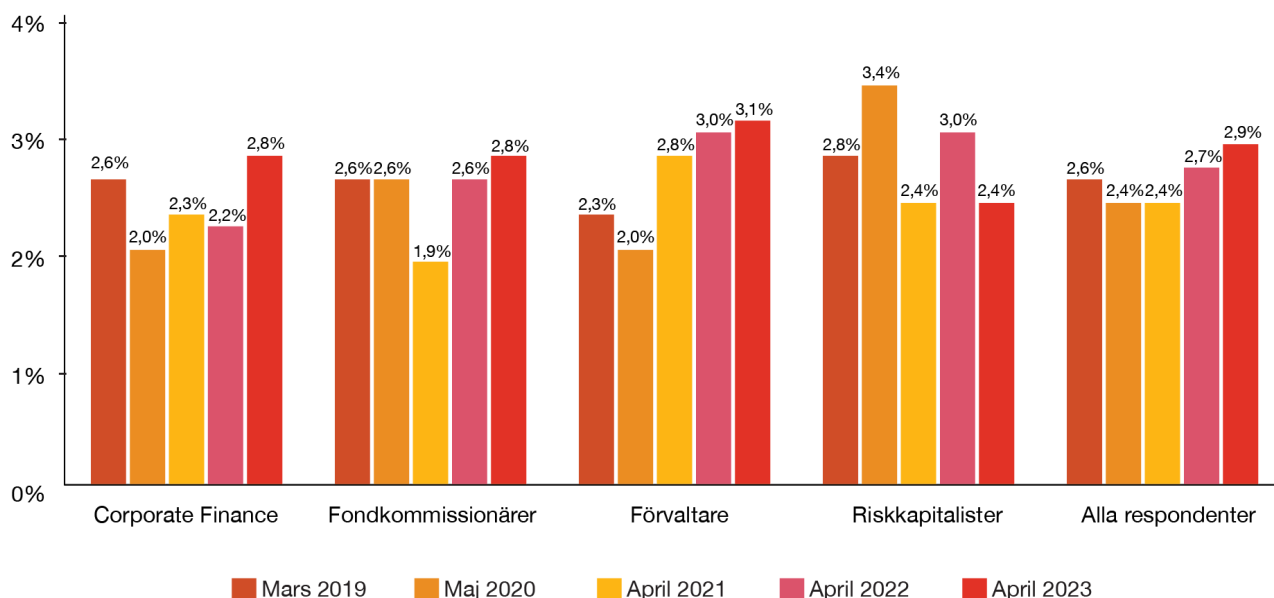
Normaliserad långsiktig riskfri ränta

Under 2021 och i början av 2022 befann sig de svenska statslåneräntorna på fortsatt historiskt låga nivåer. Under maj 2022 justerade Riksbanken styrräntan till positiv för första gången på åtta år. Vidare har Riksbanken höjt styrräntan ytterligare under 2022 och under början av 2023. Mot bakgrund av detta återkommer frågan från de senaste årens undersökningar angående respondenternas bedömning av en normaliserad långsiktig riskfri ränta.

Respondenterna bedömer, i genomsnitt, att en normaliserad långsiktig riskfri ränta motsvarar 2,9 procent. Den bedömda nivån skiljer sig mellan kategorierna, men samtliga kategorier återfinns inom intervallet 2,4 procent till 3,1 procent, vilket är något högre än räntan på en svensk tioårig statsobligation. Vid studiens genomförande var räntan på en svensk tioårig statsobligation cirka 2,3 procent.

Aktörerna inom kategorin förvaltare angav den högsta normaliserade riskfria räntan om 3,1 procent, medan aktörer inom kategorin riskkapitalister bedömde nivån till 2,4 procent, vilket utgör den lägsta angivna nivån.

Normaliserad långsiktig riskfri ränta



Förväntningar på styrräntan

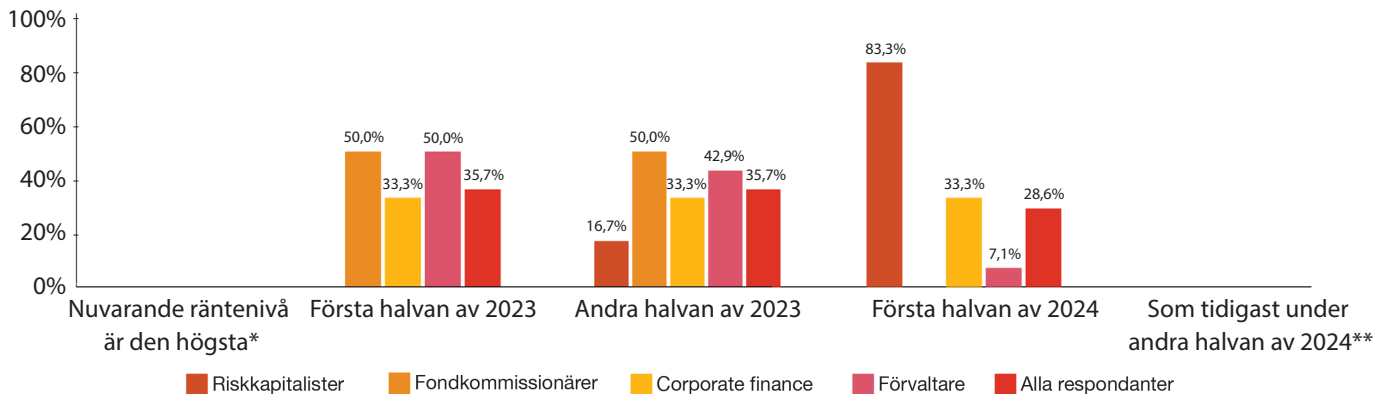
Efter en period av historiskt låga räntor höjde Riksbanken, den 4 maj 2022, styrräntan till 0,25 procent, vilket markerade en vändpunkt i svensk ekonomi med en positiv in- och utlåningsränta i Sverige för första gången sedan 2014. Till följd av fortsatt stigande inflationssiffror och efterföljande räntehöjningar från Riksbanken låg styrräntan den 15 februari 2023 på en nivå om 3,0 procent. Den 3 maj 2023, höjdes styrräntan ytterligare med 0,5 procentenheter till en nivå om 3,5 procent. Detta innebar den högsta in- och utlåningsräntan i Sverige sedan 2008. Den svenska ekonomin har det senaste året följaktligen präglats av höga räntor, inflation och allmän osäkerhet.

Mot bakgrund av ovan ställdes två frågor gällande respondenternas förväntningar på Riksbankens besked om framtida räntenivåer. Den första frågan ämnar ta reda på vilken tidpunkt Riksbanken förväntas höja styrräntan för sista gången innan den första eventuella sänkningen sker. Den andra frågan ämnar att ta reda på till vilken nivå som styrräntan kan komma att höjas till innan den första eventuella sänkningen.

Majoriteten av respondenterna förväntar sig att styrräntan kommer att höjas för sista gången innan nästa eventuella sänkning under första halvan av 2023 eller andra halvan 2023. Störst andel respondenter som förväntar sig att räntan når sin topp under 2023 finner vi inom kategorierna fondkommissionärer och förvaltare. Kategorin riskkapitalister finner det däremot mer troligt att höjningarna av styrräntan kan komma att fortgå fram till och med första halvan av 2024.

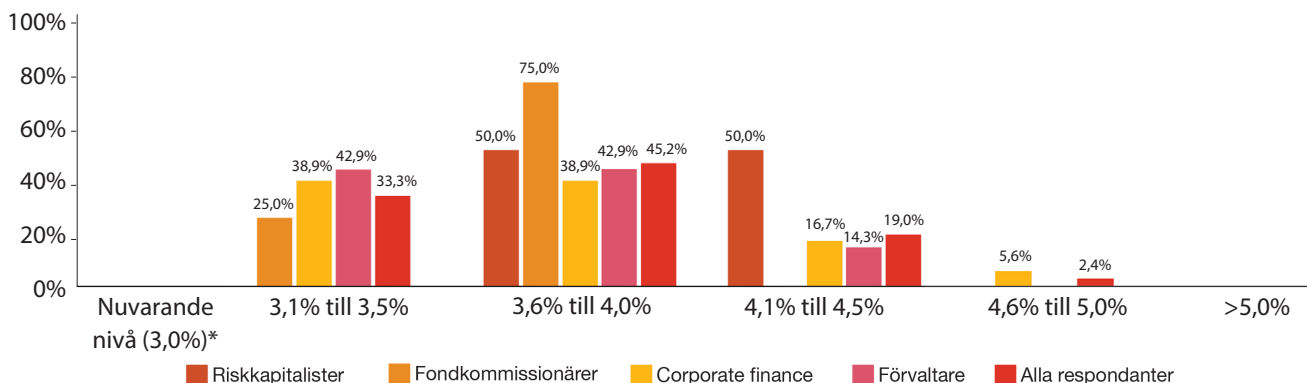
Enligt 45 procent av respondenterna förväntas styrräntan uppnå en nivå inom intervallet 3,6 procent till 4,0 procent. Vidare förväntar sig 33 procent av respondenterna att styrräntan kommer att uppnå en nivå inom intervallet 3,1 procent till 3,5 procent. Vidare förväntar sig 19 procent en räntenivå inom intervallet 4,1 procent till 4,5 procent och slutligen förväntar sig 2 procent en räntenivå inom intervallet 4,6 procent till 5,0 procent. Ingen av respondenterna förväntar sig en räntenivå som överstiger 5,0 procent.

Förväntningar om framtida räntebesked



* Nuvarande räntenivå per 2023-03-23 om 3,0%. ** Inkluderar svarsalternativen: andra halvan 2024, första halvan 2025 och som tidigast under andra halvan av 2025.

Förväntningar om framtida räntenivåer



* Nuvarande räntenivå per 2023-03-23.

Appendix

Implicit avkastningskrav på OMXS30

Inledning

Som ett komplement till den kvalitativa enkätstudien har i år en kvantitativ studie genomförts för att beräkna den implicita marknadsriskpremien för Stockholmsbörsen ("OMXS30"). Marknadsriskpremien har beräknats var sjunde dag under perioden 2005 till 2023.

Metod

Det implicita avkastningskravet har beräknats baserat på diskonterade framtida utdelningar för varje bolag i indexet OMXS30. Genom att lösa ut den diskonteringsränta som, baserat på den total uppskattade utdelningen, skulle resultera i respektive bolags aktiepris så kan avkastningskravet för respektive bolag uppskattas. Följande matematiska formel förklarar sambandet:

$$P = \frac{Div_1}{(1+r)} + \frac{Div_2}{(1+r)^2} + \frac{Div_3}{(1+r)^3} + \dots + \frac{Div_{10}}{(1+r)^{10}} + \frac{(Div_{10} * (1+rf))}{(r-rf)(1+r)^{10}}$$

Förväntade utdelningar beräknas över en tidshorisont om tio år, följt av Gordon's Growth Model för att beräkna terminalvärdet. Den riskfria räntan antas som uthållig tillväxt för utdelningar, vilken är baserad på rådande tioårig svensk statsobligation vid värderingsdatumet. Beräkningarna genomförs för varje bolag i indexet och används sedan för att beräkna indexets viktade avkastning baserad på bolagens individuella börsvärde. Marknadsriskpremien beräknas sedan genom att subtrahera den riskfria räntan.

Antaganden

För varje historisk datapunkt har framtida utdelningar över en tioårsperiod betraktats. Utdelningar för dom första sex åren är baserade på analytikerestimat. För bolag som saknar analytikerestimat, eller där färre än tre estimat finns tillgängliga, har en utdelningstillväxt om 6,0 procent antagits vilket är i linje med den genomsnittliga mediantillväxten för utdelningar på OMXS30 under perioden 2013 till 2022. Utdelningstillväxten för resterande fyra år antas vara mittpunkten mellan 6,0 procent och den uthålliga tillväxten.

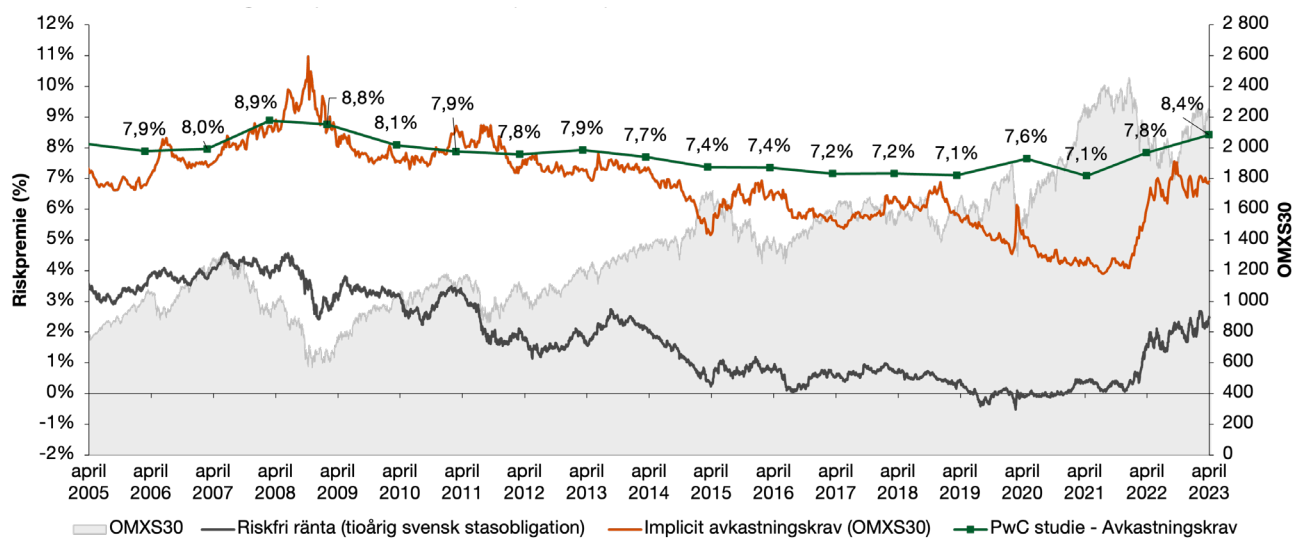
Eniro Group AB har, på grund av bristande tillgänglighet på pålitliga historiska datapunkter, exkluderats från analysen.



Totalt avkastningskrav över tid

Jämförelse mellan Riskpremiestudien och det implicita avkastningskravet

Risikfri ränta & avkastningskrav på aktiemarknaden (OMXS30) från 2005 till 2023

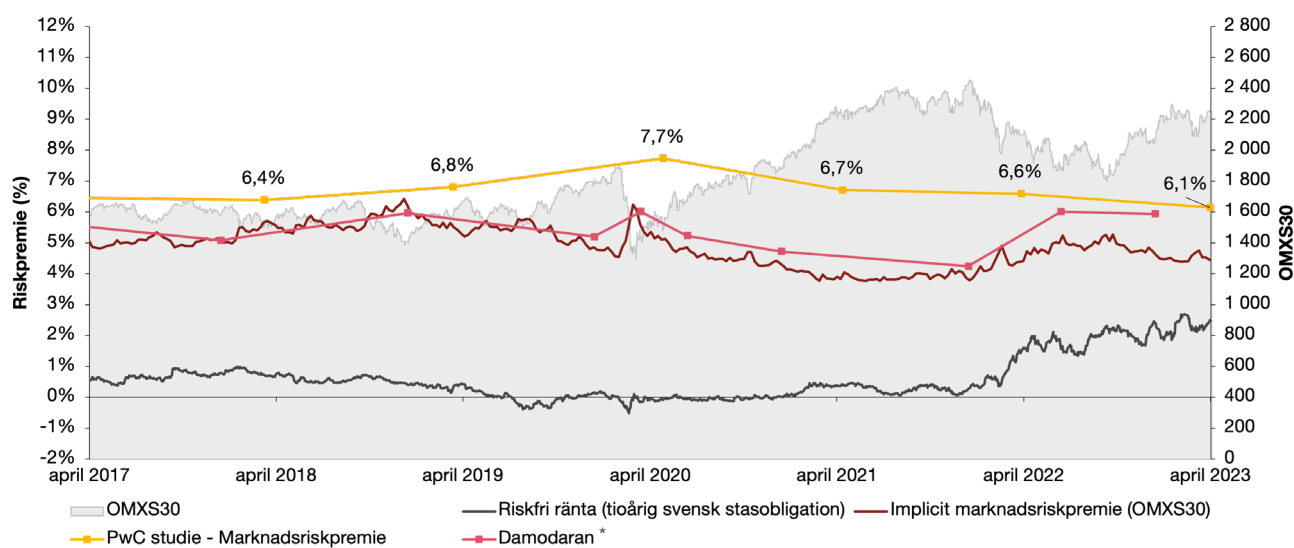




Marknadsriskpremie över tid

Jämförelse mellan Riskpremiestudien och den implicita marknadsriskpremien

Riskfri ränta & implicit marknadsriskpremie på aktiemarknaden (OMXS30) från 2017 till 2023



* Aswath Damodaran, Implied Equity Risk Premium, New York University, hämtad maj 2023, <https://pages.stern.nyu.edu/~adamodar/>.

Analys

För att analysera avkastningskravet och marknadsriskpremien för OMXS30 har löpande beräkningar genomförts på historiska data för OMXS30. Då dessa beräkningar innehåller nödvändiga och subjektiva antaganden ska resultatet inte tolkas som en definitiv sanning, utan snarare som en indikation på hur avkastningskravet och marknadsriskpremien för OMXS30 har utvecklats över tid.

Baserat på analysen beräknas avkastningskravet för OMXS30 den 18 april 2023, till 6,9 procent. Detta kan jämföras med det totala avkastningskravet från enkätstudien om 8,4 procent. Den implicita riskpremien för OMXS30 beräknas till 4,4 procent, vilket kan jämföras med resultatet från enkätstudien om 6,1 procent.

Jämför man resultaten från enkätstudien och det från den kvantitativa studien noterar vi att under perioden 2005 till 2014 följde resultaten varandra relativt väl. Under 2015 kan man notera att det implicita avkastningskravet för OMXS30 börjar divergera från enkätstudiens resultat, detta till följd av succesivt lägre räntenivåer. Under perioden med låga räntenivåer, 2015 till 2022, noteras en större differens mellan det

implicita avkastningskravet och det från enkätstudien. I takt med att Riksbanken höjt styrräntan under 2022 och 2023 noteras att resultatet från studierna börjar konvergera.

Nuvarande implicit marknadsriskpremie

För bolag noterade på flera börser, har börsvärdet justerats enligt det totala börsvärdet som är hänförligt till OMXS30. Justeringar har gjorts på följande bolag:

- ABB: 30 procent av bolagets totala börsvärde antas vara hänförligt OMXS30 under hela perioden för analysen.
- Astra Zeneca: 15 procent av bolagets totala börsvärde antas vara hänförligt OMXS30 under hela perioden för analysen.
- Nordea: 50 procent av bolagets totala börsvärde antas vara hänförligt OMXS30 från och med januari 2019.

Bolag utan historiska eller estimerade utdelningar exkluderas från beräkningarna (exempelvis Sinch).

Implicit marknadsriskpremie OMXS30

2023-04-18

Bolag	Vikt (%)	Implicerad avkastning (%)
ABB Ltd (SWX:ABBN)	3,4%	5,8%
Alfa Laval Corporate AB (OM:ALFA)	2,6%	4,9%
ASSA ABLOY AB (publ) (OM:ASSA B)	4,4%	5,1%
AstraZeneca PLC (LSE:AZN)	5,9%	4,8%
Atlas Copco AB (OM:ATCO A)	6,9%	4,7%
Atlas Copco AB (OM:ATCO B)	3,3%	4,9%
Autoliv, Incv (NYSE:ALV)	1,3%	6,3%
Boliden AB (publ) (OM:BOL)	1,9%	7,4%
AB Electrolux (publ) (OM:ELUX B)	0,6%	9,4%
Telefonaktiebolaget LM Ericsson (publ) (OM:ERIC B)	3,2%	8,9%
Essity AB (publ) (OM:ESSITY B)	3,6%	5,6%
Evolution AB (publ) (OM:EVO)	4,9%	5,4%
Getinge AB (publ) (OM:GETI B)	1,2%	4,9%
H & M Hennes & Mauritz AB (publ) (OM:HM B)	4,2%	7,7%
Hexagon AB (publ) (OM:HEXA B)	5,2%	4,1%
Investor AB (publ) (OM:INVE B)	10,8%	5,3%
Kinnevik AB (OM:KINV B)	0,8%	4,7%
NIBE Industrier AB (publ) (OM:NIBE B)	4,1%	3,4%
Nordea Bank Abp (OM:NDA SE)	3,5%	12,5%
Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB (publ) (OM:SBB B)	0,4%	14,1%
Sandvik AB (publ) (OM:SAND)	4,7%	5,6%
Sinch AB (publ) (OM:SINCH)	0,0%	n.a
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) (OM:SEB A)	3,9%	10,5%
AB SKF (publ) (OM:SKF B)	1,5%	6,7%
Svenska Cellulosa Aktiebolaget SCA (publ) (OM:SCA B)	1,5%	5,3%
Svenska Handelsbanken AB (publ) (OM:SHB A)	3,1%	12,4%
Swedbank AB (publ) (OM:SWED A)	3,4%	12,3%
Tele2 AB (publ) (OM:TEL2 B)	1,2%	9,9%
Telia Company AB (publ) (OM:TELIA)	1,7%	10,5%
AB Volvo (publ) (OM:VOLV B)	7,2%	11,0%
Viktad avkastning	100,0%	6,9%
Riskfri ränta (tioårig svensk statsobligation)		2,5%
Marknadsriskpremie		4,4%



Historiska implicita marknadsriskpremier

Datapunkter baserade på historiska Riskpremiestudier

Implicit marknadsriskpremie OMXS30

Bolag	2017-03-31	2018-03-27	2019-03-31	2020-05-14	2021-04-30	2022-04-14	2023-04-18
ABB Ltd (SWX:ABBN)	4,9%	5,1%	6,0%	6,0%	3,8%	5,3%	5,8%
Alfa Laval Corporate AB (OM:ALFA)	3,9%	4,0%	3,6%	4,1%	3,2%	4,4%	4,9%
ASSA ABLOY AB (publ) (OM:ASSA B)	3,0%	3,5%	2,9%	3,2%	2,8%	3,9%	5,1%
AstraZeneca PLC (LSE:AZN)	6,0%	5,7%	4,5%	3,6%	3,8%	4,0%	4,8%
Atlas Copco AB (OM:ATCO A)	3,8%	3,8%	5,7%	3,0%	2,5%	3,9%	4,7%
Atlas Copco AB (OM:ATCO B)	4,1%	4,1%	6,1%	3,3%	2,8%	4,2%	4,9%
Autoliv, Inc. (NYSE:ALV)	4,3%	3,5%	4,5%	3,6%	2,6%	5,3%	6,3%
Boliden AB (publ) (OM:BOL)	4,2%	6,7%	6,2%	7,6%	6,5%	7,1%	7,4%
AB Electrolux (publ) (OM:ELUX B)	4,8%	5,4%	5,1%	6,8%	5,2%	9,3%	9,4%
Telefonaktiebolaget LM Ericsson (publ) (OM:ERIC B)	5,0%	4,4%	3,1%	4,3%	3,4%	5,7%	8,9%
Essity AB (publ) (OM:ESSITY B)		4,5%	3,7%	3,4%	3,8%	5,6%	5,6%
Evolution AB (publ) (OM:EVO)					2,0%	4,6%	5,4%
Fingerprint Cards AB (publ) (OM:FING B)	6,4%	1,5%					
Getinge AB (publ) (OM:GETI B)	4,4%	4,1%	3,4%	2,2%	1,9%	3,4%	4,9%
H & M Hennes & Mauritz AB (publ) (OM:HM B)	6,0%	10,0%	7,5%	8,1%	5,4%	8,9%	7,7%
Hexagon AB (publ) (OM:HEXA B)			2,2%	2,1%	1,7%	2,8%	4,1%
Investor AB (publ) (OM:INVE B)	4,9%	5,5%	4,8%	4,7%	3,3%	3,9%	5,3%
Kinnevik AB (OM:KINV B)	5,2%	4,3%	4,5%	n.a.	0,9%	3,8%	4,7%
NIBE Industrier AB (publ) (OM:NIBE B)							3,4%
Nordea Bank Abp (OM:NDA SE)	8,8%	11,4%	13,0%	10,2%	8,6%	10,4%	12,5%
Orrön Energy AB (publ) (OM:ORRON)	3,8%						
Samhällsbyggnadsbolaget i Norden AB (publ) (OM:SBB B)							14,1%
Sandvik AB (publ) (OM:SAND)	3,9%	4,3%	4,5%	4,6%	4,3%	5,5%	5,6%
Securitas AB (publ) (OM:SECU B)	4,6%	5,0%	4,8%	6,0%	5,0%		
Sinch AB (publ) (OM:SINCH)						n.a.	n.a.
Skandinaviska Enskilda Banken AB (publ) (OM:SEB A)	8,1%	10,0%	11,0%	9,3%	6,8%	8,8%	10,5%
Skanska AB (publ) (OM:SKA B)	5,8%	7,3%	5,8%	5,5%	4,6%	7,4%	
AB SKF (publ) (OM:SKF B)	4,9%	5,3%	5,5%	6,1%	4,8%	8,1%	6,7%
SSAB AB (publ) (OM:SSAB A)	3,8%	4,5%	5,9%	9,2%			
Svenska Cellulosa Aktiebolaget SCA (publ) (OM:SCA B)	3,7%	4,0%	4,6%	2,9%	2,6%	3,0%	5,3%
Svenska Handelsbanken AB (publ) (OM:SHB A)	6,6%	8,9%	8,5%	8,1%	8,5%	10,0%	12,4%
Swedbank AB (publ) (OM:SWED A)	8,4%	9,8%	13,7%	9,8%	8,2%	9,3%	12,3%
Swedish Match AB (publ)	4,8%	4,5%	3,9%	3,6%	4,1%	5,3%	
Tele2 AB (publ) (OM:TEL2 B)	7,0%	7,1%	7,7%	7,7%	10,0%	7,9%	9,9%
Telia Company AB (publ) (OM:TELIA)	7,6%	8,2%	7,6%	8,1%	7,3%	7,8%	10,5%
AB Volvo (publ) (OM:VOLV B)	4,4%	5,4%	5,3%	7,5%	6,6%	11,2%	11,0%
Viktad avkastning	5,6%	6,4%	5,9%	5,4%	4,3%	5,9%	6,9%
Riskfri ränta (tioårig svensk statsobligation)	0,6%	0,7%	0,3%	-0,1%	0,4%	1,5%	2,5%
Marknadsriskpremie	5,0%	5,7%	5,6%	5,5%	3,9%	4,5%	4,4%



PwC Sverige är marknadsledande inom revision och rådgivning med 2 700 medarbetare runt om i landet – vi finns där du finns! Vårt syfte är att skapa förtroende i samhället och lösa viktiga problem och våra värderingar genomsyrar allt vi gör.

Vi är proaktiva rådgivare som drivs av att förstå dig och våra övriga 24 000 kunders verkliga behov och hitta lösningar på komplexa affärsutmaningar – oavsett vilken fas din verksamhet befinner sig i. Det som gör oss unika är att vi kombinerar den senaste tekniken och samverkan mellan våra specialister. Vi är en community of solvers som är med dig hela vägen!

PwC Sverige är en självständig och oberoende juridisk enhet som ingår i det globala PwC-nätverket med 328 000 medarbetare i 152 länder. Det gör att vi kan dela med oss av kunskaper och erfarenheter globalt och tillsammans leverera relevanta lösningar som skapar förtroende och långsiktigt hållbara värden för såväl våra kunder som samhället i stort.

Läs mer på www.pwc.se

