

AktieKommentar

A. P. Møller – Mærsk B



Hold Uændret

Hold-anbefaling siden 22.09.2016

Analysedato:
23.03.2017

Aktuel kurs kl. 09.31

11.530,00 DKK

Ny Nordsøaftale hjælper Mærsk Oils ønske om selvstændighed

Dansk Undergrunds Consortium (DUC) er nået til enighed med staten om en ny rammeaftale for investeringer i Nordsøen. Aftalen skaber bedre investeringsvilkår for Mærsk Oil, der er en del af DUC. Med den nye aftale kan DUC nu genopbygge anlæggene på Tyra-feltet og dermed forlænge levetiden på dette store produktionsfelt.

De vigtigste elementer i den nye Nordsøaftale fremgår af Energi-, Forsynings- og Klimaministeriets hjemmeside.

- DUC vil gennemføre en fuld genopbygning af Tyra-anlæggene i Nordsøen
- Genopbygningen vil muliggøre udvinding af forventet 129 mio. tønder olie
- Tredjepartsadgangen til infrastrukturen i den danske del af Nordsøen forbedres
- Der etableres en pulje på 100 mio. kr. til grønne initiativer i relation til olie og gasindvinding
- Der indføres et investeringsvindue fra 2017-2025, hvor rammebetingelserne for investering i Nordsøen midlertidigt forbedres. Dette indebærer:
 - o Kulbrintefradraget hæves over en seksårig periode fra 5 pct. årligt til 6,5 pct. årligt
 - o Satsen for saldoafskrivninger i kulbrinteskatten hæves fra 15 til 20 pct.
 - o Fradragstidspunktet for de to ovennævnte fradrag ændres, fra tidspunktet hvor investeringerne tages i brug, til betalingstidspunktet.
- Aftalen sikrer, at hvis oliepriserne stiger til mindst 75\$ pr tønde, som staten forventer, så skal selskaberne starte med at betale skatterabatten tilbage.

Aftalen sikrer efter vores vurdering, at Mærsk Oil kan videreudvikle sine aktiviteter i den danske del af Nordsøen. Det er vigtigt set i lyset af Mærsk Oils nye strategi om, at aktiviteterne i Nordsøen skal udgøre kernen af forretningen i Mærsk Oil fremadrettet. Dermed er Nordsøaftalen også en vigtig brik i forhold til den videre proces omkring opsplitningen af A. P. Møller – Mærsk.

Med Nordsøaftalen på plads kan Mærsk Oil igen koncentrere sig udelukkende om at konsolidere sine forretningsaktiviteter i Nordsøen. Dermed er vejen efter vores vurdering også banet for en eventuel overtagelse/joint venture af/med DONG Energys olie- og gasforretning.

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-group multi-pel analyse samt selskabsspecifikke og markedstekniske elementer (begivenheder der påvirker både selskabets finansielle og driftsmæssige profil). Analysens omsætnings- og indtjeningsestimater (markeret med E efter det angivne årstal) er baseret på segmenterede modeller under anvendelse af subjektive vurderinger af relevante fremtidige markedstendenser og konjunkturfremtninger. 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. Analysen er udarbejdet på grundlag af information fra kilder, som Sydbank finder troværdige. Primære kilder: A. P. Møller – Mærsk, DONG Energy, Hapag-Lloyd, CMA CGM, Seadrill, Diamond Offshore, DP World

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 AktieAnalyse på dette selskab, der kan findes på <http://www.sydbank.dk/investering/analyser/aktier>. 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.

Valutakursrisiko
Såfremt aktiekursen er noteret i en anden valuta end danske kroner kan valutakursudsving påføre investorer tab eller gevinst.

Planlagte opdateringer af analysen
Denne analyse planlægges opdateret kvartalsvist.

Interessekonflikter. Denne investeringsanalyse har ikke været forelagt det omhandlede selskab forud for analysens offentliggørelse.

Anbefalingsstruktur
Inden for det seneste kvartal har Sydbank haft investeringsanbefalinger på 27 selskaber. Fordelingen af anbefalinger fremgår nedenfor under "Fordeling af anbefalinger". Betydningen af anbefalingerne på selskabsniveau fremgår nedenfor under kursudvikling.

På selskabsniveau:

Anbefaling	Kursudvikling	Tidshorisont	Fordeling af anbefalinger
Køb	Bedre end gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	40,7%
Hold	På linje med gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	44,4%
Sælg	Dårligere end gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	14,8%

Vi opdeler virksomhederne i to kategorier - cykliske og defensive aktier. Køb betyder således, at aktien vil klare sig relativt bedre end de øvrige selskaber i kategorien. Hold betyder, at aktien vil klare sig på linje med de øvrige selskaber i kategorien. Endelig betyder sælg, at vi forventer, at aktien vil klare sig dårligere end de øvrige aktier i kategorien. Eventuelle ændringer i anbefalingen i forhold til den seneste anbefaling på selskabet fremgår af denne analyse.

Anbefalingsoversigt:

	Køb	Hold	Sælg
Cykliske aktier	Danske Bank Jyske Bank Pandora Vestas	A. P. Møller Mærsk DSV FLSmidth Nordea Rockwool SAS	Bang & Olufsen
Defensive aktier	Carlsberg Genmab GN Store Nord H. Lundbeck Novo Nordisk Novozymes Topdanmark	ALK-Abelló Chr. Hansen Coloplast ISS Nets Tryg	DONG Energy TDC William Demant

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. 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. Investering er forbundet med risikoen for økonomisk tab. Hverken historiske afkast og kursudvikling eller prognoser for fremtiden i materialet kan anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og kursudvikling. Et afkast og/eller en kursudvikling som beskrevet i dette materiale kan blive negativ. Hvor oplysningerne er baseret på bruttoafkast, vil gebyrer, provisioner og andre omkostninger kunne medføre, at afkastet bliver lavere end anført i materialet. Hvor materialet oplyser om den skattemæssige behandling af en disposition, er det med forbehold for, at den skattemæssige behandling altid afhænger af den enkelte kundes individuelle situation og at reglerne i øvrigt kan ændre sig fremover. I analysen nævnes aktier, som har risikomærkningen gul. Risikomærkningen gul betyder, at når der investeres i aktier, er der risiko for, at det investerede beløb kan tabes helt eller delvist. Produkttypen er typisk ikke vanskelig at gennemskue. Denne publikation er ikke et tilbud om eller en opfordring til at købe eller sælge finansielle instrumenter. 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, Peberlyk 4, 6200 Aabenraa, cvr. nr. 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, 2100 København Ø.