Afkastbarometer

Globale aktier



USA-aktier



Europæiske aktier



Emerging markets aktier



Fjernøstlige aktier



Latinamerikanske aktier



Danske aktier



Risikobarometer

Aktuel aktiestemning

Dårlig — God



Risiko for turbulens

Lav — Høj



Nedlukkede økonomier og skuffende politiske modsvar giver historisk aktienedtur

Historiske aktiekursfald i går

Aktiemarkederne verden over var i går badet i rødt, og flere aktiemarkeder noterede rekordstore fald – heriblandt det europæiske STOXX 600 index. Aktienedturen fra toppen den 20. februar har været den hurtigste og kraftigste i historien. Gårsdagens aktiekursfald skyldes skuffelse over de finans- og pengepolitiske politiske modsvar på den alvorlige økonomiske opbremsning, som COVID-19-virussen lige nu medfører overalt i verden. I USA kunne Donald Trump ikke levere den forventede finanspolitiske hjælp, og hans forbud mod europæeres indrejse i USA hjalp ikke på investorernes syn på situationen. I Europa blev det for alvor tydeligt, at den europæiske centralbank efter år med negative styringsrenter reelt står uden sunde værktøjer til at støtte økonomien. ECB og Fed har dog ikke helt udspillet deres roller og støtter både banker og pengemarked igennem lånefaciliteter og massive likviditetstilførsler. Det hindrer en finansiel nedsmeltning og er ultimativt hjælp til det finansielle system, hvor det giver bankerne mulighed for at støtte erhvervslivet bedre igennem trængslerne.

Sydbanks vurdering: Kursfaldene i går var en tydelig manifestation af, investorerne begynder at forstå, at penge- og finanspolitiske tiltag ikke får COVID-19 til at forsvinde. Den økonomiske opbremsning er uset hård og ubarmhjertig, og forstyrrelserne forsvinder først, når COVID-19 er inddæmmet eller forsvinder. Flere og flere økonomier lukker ned, og de økonomiske konsekvenser er lige nu uoverskuelige i flere brancher. Nyhedsstrømmen omkring COVID-19-spredningen og myndighedernes tiltag vil være afgørende for aktiehumøret i den kommende periode. Samtidig står vi foran en flodbølge af nedjusteringer og elendige nøgletal. Det er dog antallet af konkurser, der for alvor vil give en pejling af, om verdensøkonomien kan vende tilbage til et vækstspor, der ligger i nærheden af det, som COVID-19 lige nu afsporer den fra. I går lignede en kapitulationsdag på aktiemarkedet – og det kalder i sig selv på en vis modreaktion, men styrken afhænger af COVID-19-nyhedsstrømmen. De globale aktiekurser er faldet med ca. 26% siden toppen, men analytikernes forventninger til indtjeningsvæksten i år (på aktuelt +8,0%) er endnu ikke fuldt med. Det vil ske i de kommende måneder, og vi bliver ikke overraskede, hvis året 2020 ender med indtjeningsfald for de globale aktier. Vi vurderer stadig ikke, at de aktuelle kursniveauer afspejler en længerevarende økonomisk nedtur, men det er heller ikke vores hovedscenario. Det er fortsat, at verdensøkonomi kommer sig i løbet af 2. halvår efter at være sendt til tælling i de næste måneder. Sker det, er en positiv modreaktion aktiekursmæssigt senere på året forventelig, og derfor holder vi fast i et gult afkastbarometer. Men på kort sigt må aktieinvestorerne indstille sig på store udsving og markant forhøjet risiko for flere kursfald. På regionsbasis favoriserer vi fortsat USA ift. Europa. I et panikramt aktiemarked kan der blive større søgning mod sikkerhed. Her foretrækker vi de godt nok dyrere amerikanske aktier – også selv om COVID-19-spredningen i de næste dage formentlig vil blive mere udtalt i USA end i Europa. På Emerging Markets holder vi fast i vores favorisering af de fjernøstlige aktier, der har vist god modstandsdygtighed i de seneste dages kursmassakre.

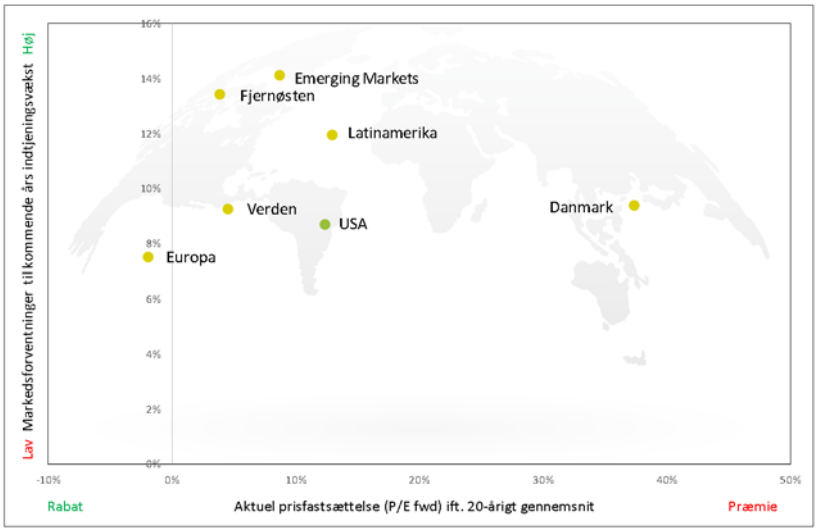
Hvad taler for aktiekursstigninger:

- Meget lavt alternativafkast
- Højt indtjeningsniveau og høj udlodning
- Lavrente- og likviditetslykkepiller så langt øjet rækker

Risici, der kan afspore aktiekursstigninger:



- Lavvækst – og risiko for markante vækstskuffelser i 2020
- Handelskrig og gældsboble kan afspore den økonomisk vækst i Kina
- Mange geopolitiske risici – og COVID-19



AktieStrategi, nr. 8 / 2020
Jacob Pedersen, CFA
Aktieanalysechef
tlf. +45 74 37 44 52
jacob.pedersen@sydbank.dk
13-03-2020, kl.: 08:05
sydbank.dk
Aktieanalysen

Almindelige oplysninger om udarbejdelse af analyser i Sydbank

Denne analyse er udarbejdet af Sydbanks aktieanalyseafdeling, som er en del af Sydbanks kapitalforvaltning, 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.

Finansielle modeller og metoder anvendt i denne analyse

De anbefalinger og holdninger, der udtrykkes i denne analyse er dannet på basis af multipelanalyse af de nævnte aktiemarkeder. De i analysen angivne multiple er ikke udtømmende. Desuden indgår indgående regions- og branchekendskab, landespecifikke samt markedstekniske elementer (begivenheder der påvirker både aktiemarkedet og selskabers finansielle og driftsmæssige profil). Afsnit omtalt "Sydbanks vurdering" angiver subjektive vurderinger af relevante fremtidige markedstendenser og konjunkturforventninger.

Risikovurdering og følsomhed

Der er anført flere risikofaktorer i denne analyse. De anførte risikofaktorer i denne analyse kan dog ikke anses for at være udtømmende.

Valutakursrisiko

Såfremt aktieinvesteringer foretages i en anden valuta end danske kroner kan valutakursudsving påføre investorer tab eller gevinst.

Planlagte opdateringer af analysen

Denne analyse planlægges opdateret ad hoc.

Anbefalingsstruktur

Inden for det seneste kvartal har Sydbank haft investeringsanbefalinger på 24 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	37,5%
Hold	På linje med gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	41,7%
Sælg	Dårligere end gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	20,8%

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 FLSmidth Nordea Vestas	A. P. Møller Mærsk DSV Jyske Bank Pandora Rockwool SAS	
Defensive aktier	Bavarian Nordic Genmab GN Store Nord Novo Nordisk Ørsted	ALK-Abelló Ambu Carlsberg ISS	Coloplast Demant H. Lundbeck Topdanmark Tryg

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

Denne investeringsanalyse udgør ikke en personlig anbefaling (investeringsrådgivning) i forbindelse med finansielle instrumenter.
Anbefalinger i analysen er udtryk for Sydbanks generelle holdning, og kan ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger. Ved konkrete investeringstiltag anbefaler Sydbank altid, at der søges særskilt, individuel rådgivning. Investering er forbundet med risikoen for økonomisk tab. Historiske afkast, kursudvikling eller prognoser for fremtiden kan ikke 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.
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. 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. Analysen må ikke uden bankens udtrykkelige samtykke offentliggøres eller distribueres videre. Banken eller dens ansatte kan besidde finansielle instrumenter omhandlet i analysen.
Sydbank A/S, Peberlyk 4, DK-6200 Aabenraa, CVR-nr. DK 12626509 er under tilsyn af Finanstilsynet, Århusgade 110, DK-2100 København Ø.