

Afkastbarometer

Globale aktier



USA-aktier



Europæiske aktier



Emerging markets aktier



Danske aktier



Risikobarometer

Aktuel aktiestemning

Dårlig God



Risiko for turbulens

Lav Høj



Virkeligheden kan udfordre aktiemarkedsfest

Genstridig amerikansk inflation og Mellemøstkonflikt udfordrer festen

Iran har natten til søndag gennemført et militært angreb mod Israel. Militæranalytikere mener, at angrebets form har haft til hensigt at gengælde uden at udrette betydelig skade – altså en markering uden at skabe yderligere eskalering. I sidste uge fik vi desuden endnu et bevis på en genstridig og alt for høj amerikansk kerneinflation, mens rentemødet i ECB var uden store overraskelser.

Sydbanks vurdering: Vi fastholder det røde afkastbarometer på de globale aktier, og de røde afkastbarometre på de regionale aktiemarkeder. *Det røde afkastbarometer og udsigten til et lavt eller måske negativt afkast er IKKE ensbetydende med, at investorer skal sælge alle deres aktier.* Aktierne er siden årets begyndelse steget med ca. 6% - og i samme periode er forventningerne til rentenedsættelser i USA faldet fra 6-7 rentenedsættelser ned til nu omkring to. Samtidig er markedsforventningerne til selskabernes indtjening i år også sænket – især i Europa og på Emerging Markets. Vi gentager også lige til investorenes realitets-regnskab, at aktierne siden begyndelsen af 2023 er steget med 30%, selv om indtjeningen i perioden har stået i stampe. Den seneste uges begivenheder kan udfordre et meget meget resistent aktiemarked, hvor selv negative nyheder i perioder vendes til noget positivt. Opblusningen af Mellemøstkonflikten øger naturligvis risikoen for flere krigshandlinger. Selv om det måske ikke lige nu ligner det mest oplagte udfald, understreger weekendens angreb, at situationen i regionen er højspændt. Med en højspændt situation i Mellemøsten følger også en øget risiko for betydelige olieprisstigninger, der vil løfte inflationen og gøre det betydeligt sværere for centralbankerne at nedsætte styringsrenterne. I nøjagtig samme retning trækker den genstridigt høje inflation i USA, og renteudsigterne flugter simpelthen ikke med en aktieprisfastsættelse, der stadig afspejler nul-renter – ikke bare i USA, men på tværs af de fleste sektorer i de tre regioner. Den positive side af inflationsudviklingen i USA er en fortsat pæn økonomisk vækst, fin tilgang til arbejdsmarkedet og produktivitetsvækst. Væksten i USA er dog båret betydeligt af et stort statsunderskud, der er langt fra gratis at finansiere længere. Inflationsudviklingen i Europa er efter en del kvartaler med en økonomi i stilstand bedre under kontrol, og rentemødet i ECB indikerer også, at første rentenedsættelse kan komme allerede i juni. Behovet for udtalte investeringer i forsvar og energiforsyning i Europa kan øge statsunderskuddene, afholde de lange statsrenter fra at falde betydeligt og støtte selskaber i udvalgte industrier. Netop en mere udtalt statsstøtte-dagsorden kan være nøglen, der kan låse op for dørene ind til udvalgte lommer med acceptable eller måske endda gode aktieafkast i den næste periode. På det brede aktiemarked er prisfastsættelsen dyr, forventningerne til indtjeningsvækst for høje og investorenes syn på geopolitiske risici alt for tilbagelænet. Det vil holde snor i aktieafkastet og maner til forsigtighed, når det gælder globale aktieafkast, medmindre vi får massive positive indtjeningsoverraskelser. På regionsbasis ser vi en beskedent afkastfordel i USA, hvor vi forventer færre indtjeningskuffelser end i Europa og på Emerging Markets.

Hvad taler for aktiekursstigninger:

- Inflation i sikker retning mod 2% og signaler om markante rentesænkninger
- Mærkbar økonomisk fremgang
- Nedtrapning af krigen i Ukraine og konflikten i Mellemøsten



Risici, der kan afspore aktiekursstigninger:

- Nedjustering af indtjeningsforventninger er på vej
- Mere betydelige økonomiske effekter af renteforhøjelser
- Inflations- og rentestigninger vil afsløre gældsbobler
- Optrapning af krigen i Ukraine og konflikten i Mellemøsten
- Massive olieprisstigninger



Aktuel prisfastsættelse (P/E fwd.) i forhold til 20-årigt gennemsnit

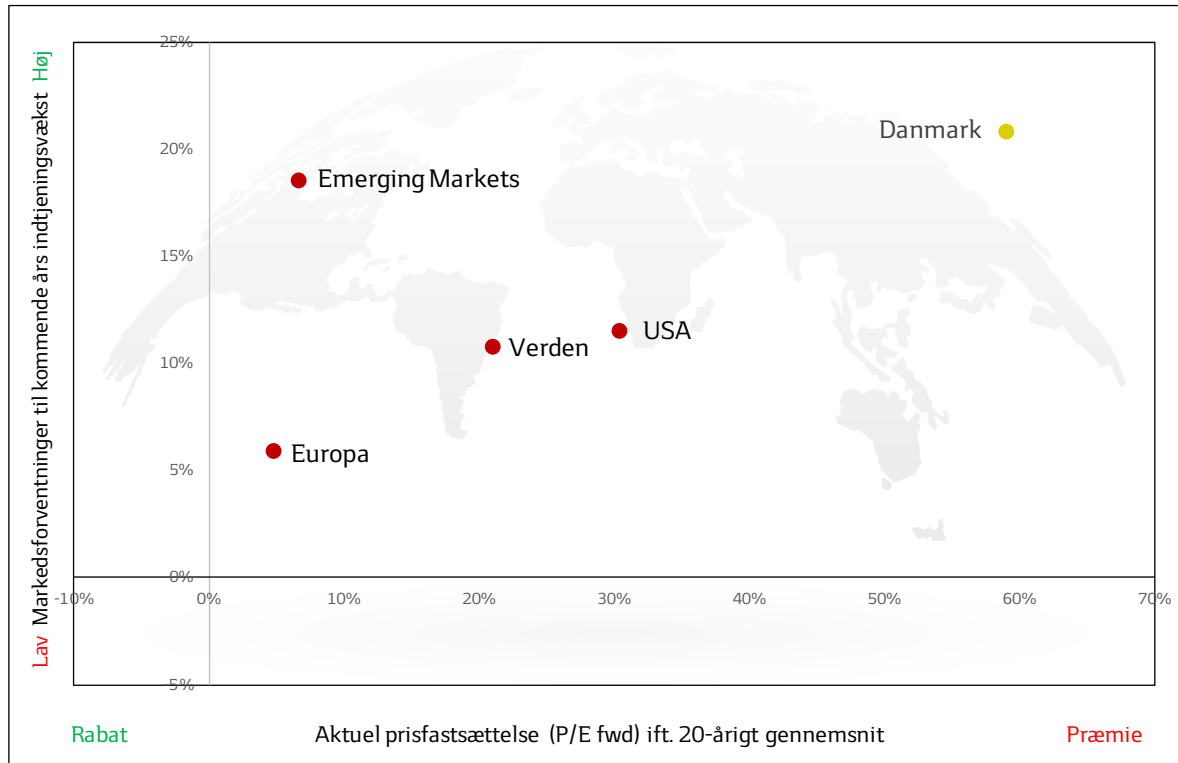
	Energi	Materialer	Teknologi	Stabilit forbrug	Medicinal	Kommunikation	Industri	Cyklisk forbrug	Forsyning	Finans	Markedsindeks
GLOBALE	Grøn	Rød	Rød	Rød	Rød	Rød	Rød	Rød	Gul	Rød	Rød
USA	Grøn	Rød	Rød	Rød	Rød	Rød	Rød	Rød	Rød	Rød	Rød
EUROPA	Grøn	Rød	Rød	Gul	Rød	Rød	Rød	Gul	Gul	Grøn	Rød
EM	Rød	Rød	Rød	Rød	Rød	Rød	Rød	Grøn	Gul	Grøn	Rød

Forklaring

Grøn	= Dyrere
Gul	= Op til 10% billigere
Rød	= Mere end 10% billigere

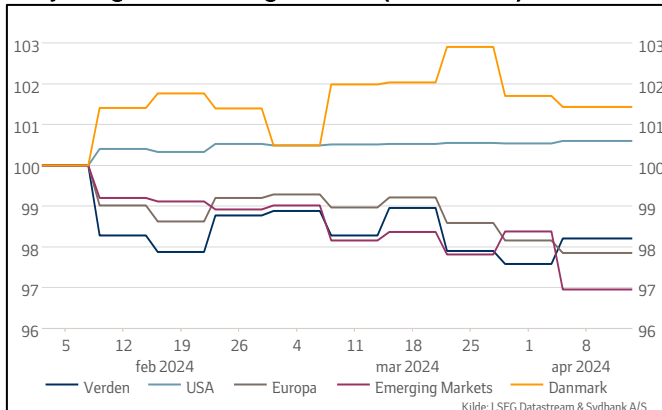
Kilde: LSEG Datastream og Sydbank

REGIONSVEJVISER

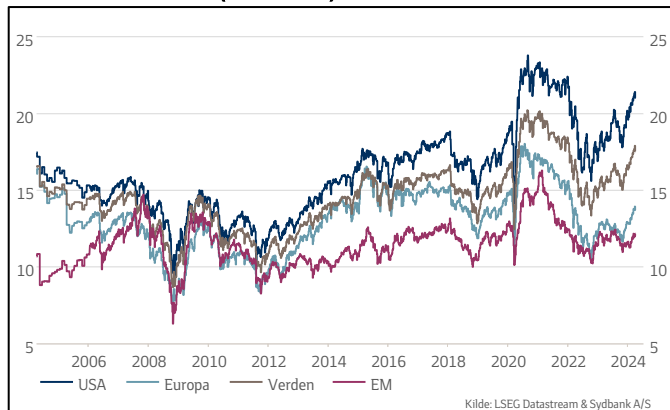


Kilde: Refinitiv Datastream og Sydbank.

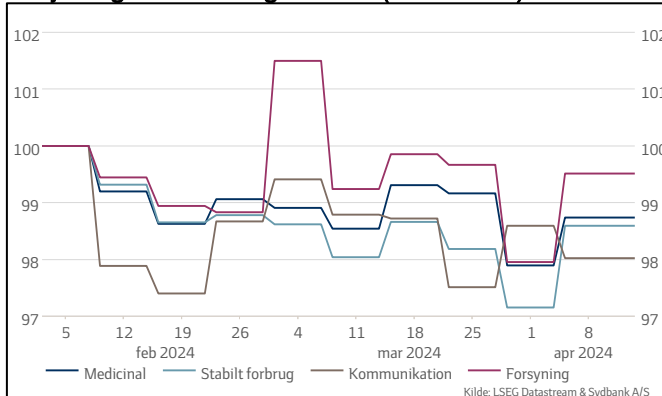
Indtjeningsforventninger 2024 (indekseret)



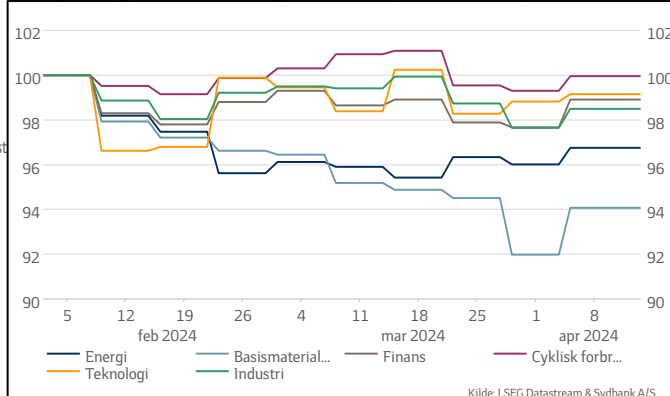
Prisfastsættelse (P/E fwd.)



Indtjeningsforventninger 2024 (indekseret)



Indtjeningsforventninger 2024 (indekseret)



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 Finans-tilsynet. 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 19 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	68,4%
Hold	På linje med gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	26,3%
Sælg	Dårligere end gennemsnittet af virksomheder i kategorien	12 måneder	5,3%

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 DSV FLSmidth Nordea Pandora Vestas	Rockwool	A. P. Møller Mærsk
Defensive aktier	Carlsberg Genmab GN Store Nord H. Lundbeck Novo Nordisk Tryg Ørsted	Ambu Bavarian Nordic Coloplast Demant	

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, der er kategoriseret som ikke-komplekse produkter. Klassificeringen som ikke-komplekse produkter betyder, at der ved investeringen er 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, Strandgade 29, DK-1401 København K.