

6. marts 2019



DANMARK FIK SIN LÆNGE VENTEDE BØRSBØLGE – HVOR ER PROBLEMET?

Analyse udarbejdet af

Research Assistant Markus Bruun Levinsen

Seniorøkonom Jens Hjarsbech

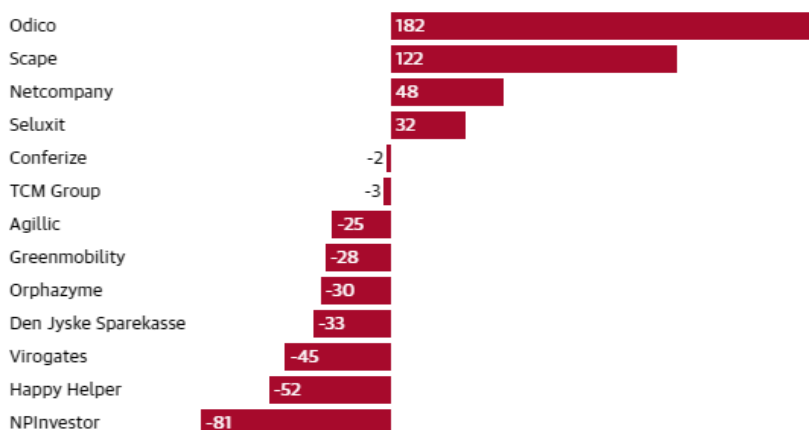
AXCELFUTURE

I artiklen "Danmark fik sin længe ventede børsbølge – men ikke uden problemer"¹ på nyhedsmediet finans.dk fremgår det, at Danmarks børsbølge siden 2017 ikke har været uden problemer. Artiklen peger på, at børsnoteringerne har givet skrammer i lakken. Udklip af figur fra artiklen, kan ses hér:

FIGUR 1: AFKAST AF IPO'ER SIDEN 2017 SOM OPGJORT PÅ FINANS.DK

Blandet børsbølge..

Der har været et håndfuld gedigne succeser men også mange nedture i den bølge af børsnoteringer, 2017 og 2018 bød på. Barrerne viser stigning og fald i pct. i forhold til aktiens udbudskurs.



Grafik: c.sehested • Kilde: Nasdaq, Infront

Kilde: <https://finans.dk/privatokonomi/ECE11209595/danmark-fik-sin-laenge-ventede-boersboelge-men-ikke-uden-problemer/?ctxref=ext>

Det er rigtigt, at nogle af aktierne er steget og andre er faldet i forhold til aktiens udbudskurs, men sammenligner man med C25-indekset bliver billedet af IPO'ernes skrammer i lakken en anden. Med udgangspunkt i to eksempler ser vi nu på IPO'ernes performance fra en anden vinkel.

Vi benytter den samme tidshorisont og data som i artiklen fra finans.dk. Dette er dog i sig selv et kritisk punkt af opgørelsen i finans.dk af flere årsager. Fx er det en relativt kort horisont at vurdere IPO'erne ud fra. Desuden fortæller det ikke i hvor høj grad de har været med til at tilføre kapital til virksomhederne, som de har kunnet bruge til at udvikle virksomheder til gavn for de langsigtede investorer. Vi går dog ikke længere ind i denne diskussion i denne analyse.

¹ <https://finans.dk/privatokonomi/ECE11209595/danmark-fik-sin-laenge-ventede-boersboelge-men-ikke-uden-problemer/?ctxref=ext>

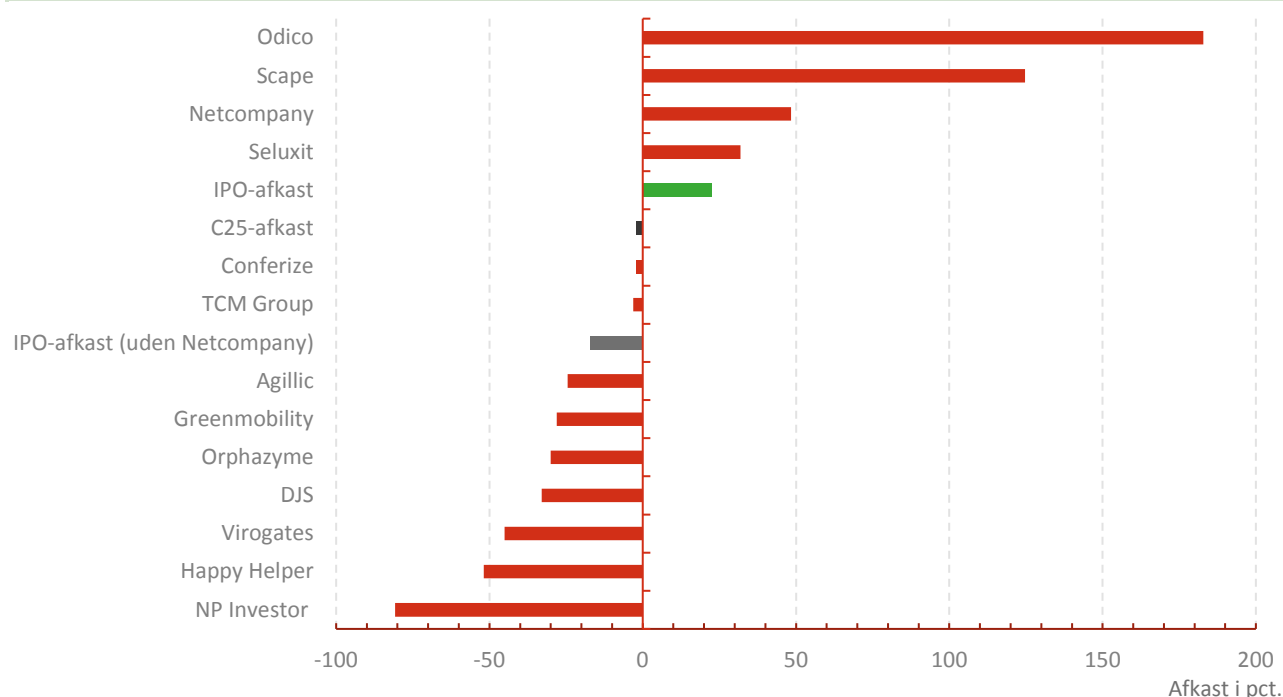
EKSEMPEL 1: PORTEFØLJEVÆGTET SAMMENLIGNING MED C25

Vi laver en portefølje, hvor vi i hvert enkel IPO investerer en pct. af IPO'ens *market cap* i IPO'en til udbudskurs på IPO-dagen. For at have et benchmark investeres samme beløb i C25-indekset. Dvs. der investeres én pct. af IPO'ens market cap i C25-indekset på datoen for børsnoteringen. Investeringerne evalueres i sluttidspunkt d. 21. februar 2019 (samme sluttidspunkt som artiklen i finans.dk). Af figuren fremgår det, at en portefølje bestående af IPO'erne fra artiklen vil have givet et bedre afkast, end hvis man i de samme tidspunkter for børsnoteringerne investerede de pågældende beløb i C25-indekset.

Afkastet af IPO-porteføljen pr. 21/2 er på 22,5 pct. Til sammenligning er afkastet i C25-porteføljen på -2,1 pct.

Givet Netcompany størrelse bliver resultatet til en vis grad drevet af denne IPO. Hvis man ikke medregner Netcompany er resultatet anderledes. Så er afkastet af IPO-porteføljen -17,1 pct. sammenlignet med afkastet i C25-porteføljen på -1 pct.

FIGUR 2: AFKAST MED EN VÆGTET PORTEFØLJE



Kilde: Nasdaq OMX nordic og egne beregninger.

Note: Afkastet beregnet ud fra udbudskursen på IPO-dagen og frem til og med 21/2-201

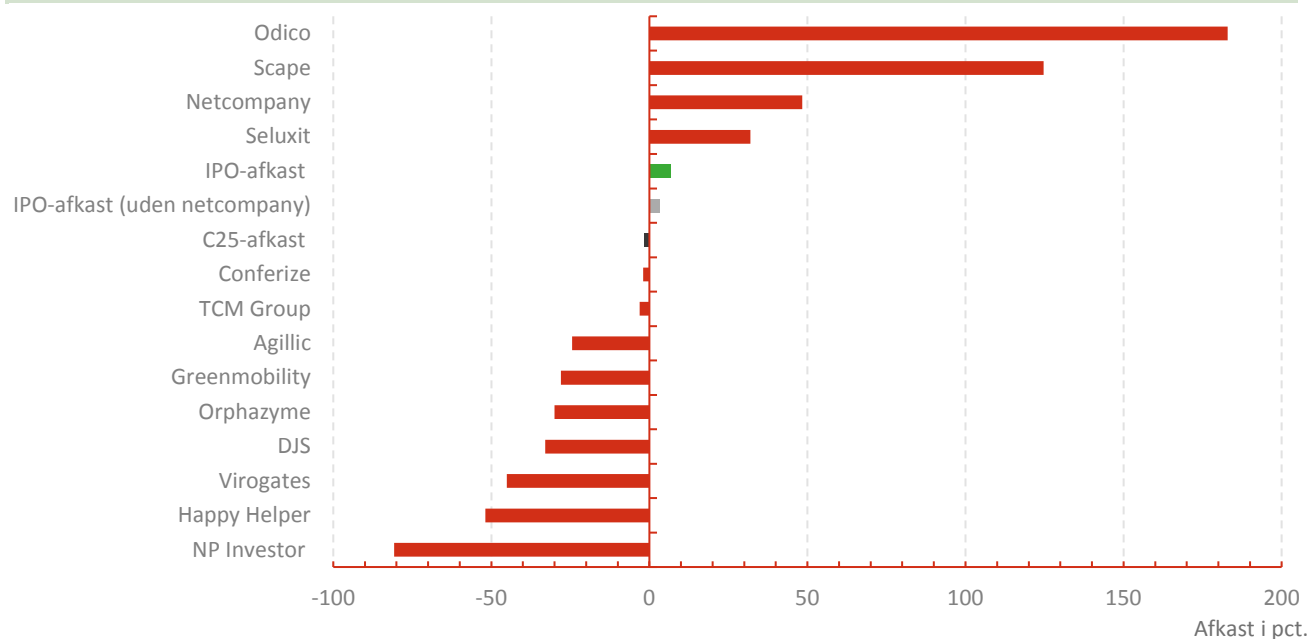
EKSEMPEL 2: DET SIMPLE REGNESTYKKE: PORTEFØLJE MED 1000 KR. I HVER IPO

Når vi ser på casen fra en anden vinkel og stiller det simplere op, er resultatet det samme (hvis ikke forstærket). Vi investerer 1000 kr. i hvert enkelt IPO til IPO'ens udbudskurs. På samme dato som børsnoteringen investeres 1000 kr. i C25-indekset. Investeringerne i IPO'erne (med og uden Netcompany) har givet et større afkast end investeringen med samme beløb på de samme tidspunkter i C25-indekset. Afkastet af IPO-porteføljen er på 6,9 pct. Til sammenligning er afkastet i C25-porteføljen på -1,7 pct.

Hvis vi ikke medregner Netcompany, er afkastet af IPO-porteføljen 3,4 pct. sammenlignet med afkastet i C25-porteføljen på -1,6 pct.

Det er altså tydeligt, at historien om de nye danske børsnoteringer afhænger af, hvordan man ser på tallene. Sammenlignet med tilsvarende investeringer i C25-indekset har det faktisk været fordelagtigt for investorerne at investere i IPO-selskaberne samlet set.

FIGUR 3: AFKAST VED 1000 KR. INVESTERET I HVER IPO



Kilde: Nasdaq OMX nordic og egne beregninger.

Note: Afkastet beregnet ud fra udbudskursen på IPO-dagen og frem til og med 21/2-2019

KONTAKT
JENS HJARSBECH
SENIORØKONOM
TLF. 26 19 65 25
JH@AXCELFUTURE.DK