

1. februar 2021



BØRSNOTERINGER VAR CORONA-ÅRETS SOLSTRÅLEHISTORIE

Axcelfutures IPO-tracker
Af Cheføkonom Jens Hjarsbech

-AXCELFUTURE
ERHVERVSLIVETS TÆNKETANK

HOVEDKONKLUSIONER

- Året 2020 vil næppe blive husket for de økonomiske succeser, men Corona-året bød alligevel på solstrålehistorier. En af dem var, at 2020 bød på en robust stigning i antallet af danske børsnoteringer, og at de nye virksomheder har klaret sig ganske godt på børsen. Det viser seneste opdatering af Axcelfutures IPO-tracker.
- Det værd at glæde sig over, at Coronakrisen ikke har lukket for selskabernes muligheder for at sikre egenkapitalfinansiering gennem aktiemarkedet, men at 2020 faktisk blev et rigtigt godt år for IPO-markedet. Risikovillig kapital kan være afgørende for at udleve en virksomheds vækstpotentiale, og det gælder ikke mindst i en voldsom økonomisk krise som Coronakrisen, hvor den økonomiske usikkerhed er høj. På fondsbørsen har selskaberne adgang til risikovillig kapital, der ellers kan være svær at finde andre steder.
- Før 2020-noteringerne har der været meget få IPO-investeringer, der har slået en tilsvarende investering i C25-indekset. I 2020 har hovedparten af IPO'erne derimod indtil videre slået markedsafkastet.

AXCELFUTURES IPO-TRACKER

Vores IPO-tracker følger de enkelte selskabers kursudviklinger fra udbudskursen på IPO-dagen siden 2017. Vi sammenligner med udviklingen på det danske børsmarked i OMX C25- og Small Cap-indekset. Mere konkret opbygger vi en (tænkt) portefølje fra og med IPO'erne i 2017. Vi investerer 1.000 kr. i hvert enkelt IPO på Nasdaq København (både First North og main market) til IPO'ens udbudskurs. På samme datoer som børsnoteringerne investeres 1.000 kr. i C25-indekset og i Small Cap-indekset.

Vores IPO-tracker er en udløber af Axcelfutures projekt fra 2016, der var med til at sparke gang i IPO-markedet i Danmark – læs mere her: [IPO-markedet — Axcelfuture - Erhvervslivets tænketank](#)

MANGE IPO'S I 2020 OG FLOT AFKAST

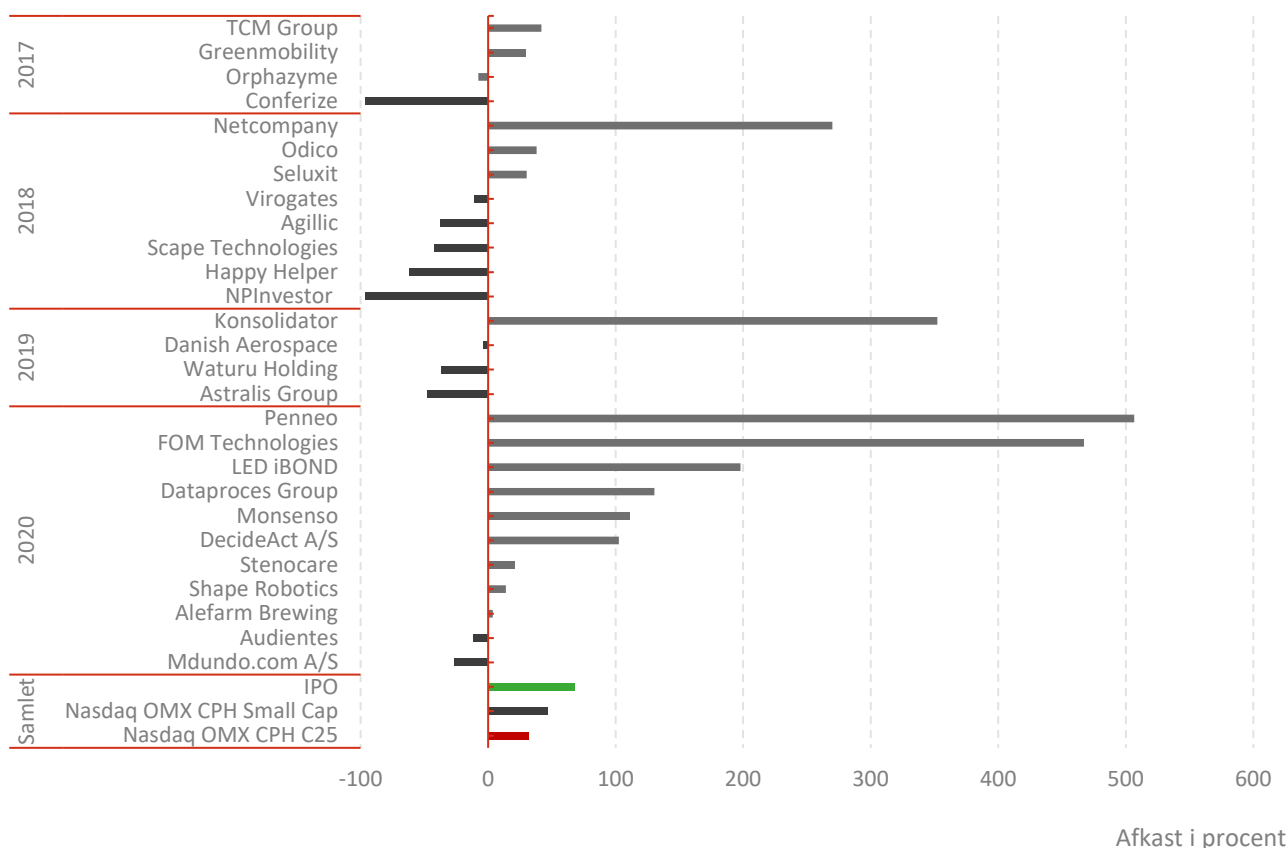
2020 bød på 11 IPO's, hvilket er en pæn stigning ift. de foregående tre år, hvor der kun var fire noteringer i 2017 og 2019 og otte i 2018. Samtidig har de fleste virksomheder klaret sig godt på børsen indtil videre, med kursfald ift. udbudskursen for kun to af de 11 aktier, jf. figur 1. Årets IPO's har rejst mellem 15 og 50 mio. kr. pr. selskab, hvilket i store træk er sammenlignelig med IPO'erne de foregående tre år. Det er således hovedsageligt relativt små noteringer, der har været i det danske marked de senere år.

Penneo er højdespringeren med et afkast på knap 506,5 pct. fra udbudskursen på 11,06 d. 2. juni 2020 til kurs 67,2 d. 29. januar 2021, hvor vores opgørelse stopper. Dermed er Penneo det selskab, der indtil videre har klaret sig bedst gennem vores trackers levetid fra 2017 og frem målt på samlet afkast. FOM

Technologies kommer på andenpladsen både for 2020 og hele perioden med et afkast på 467 pct.

I det hele taget har 2020-IPO'erne klaret sig godt med et samlet afkast i vores tænkte portefølje på knap 138 pct. Det er klart det bedste afkast, når vi deler IPO'erne op efter IPO-år, men det skal understreges, at man skal være påpasselig med en direkte sammenligning af år pga. de forskellige tidshorisoner fra IPO-datoerne og til nu.

FIGUR 1: AFKAST VED AT PLACERE 1.000 KRONER TIL IPO'ENS UDBUDSPRIS SAMMENLIGNET MED 1.000 KR. I C25 OG SMALL CAP-INDEKS TIL SAMME DATO



Kilde: Nasdaq, selskabsmeddelelser, yahoo! finance og egne beregninger.

Note: Beregningerne taget udgangspunkt i lukkekurserne 29/1-2021. Vi medtager ikke noteringen af Maersk Drilling, da det ikke var en traditionel IPO men en udspaltning fra A.P. Møller – Mærsk uden prospekt eller fastsat udbudskurs. Vi medtager heller ikke NTG, da ingen aktier blev udbudt.

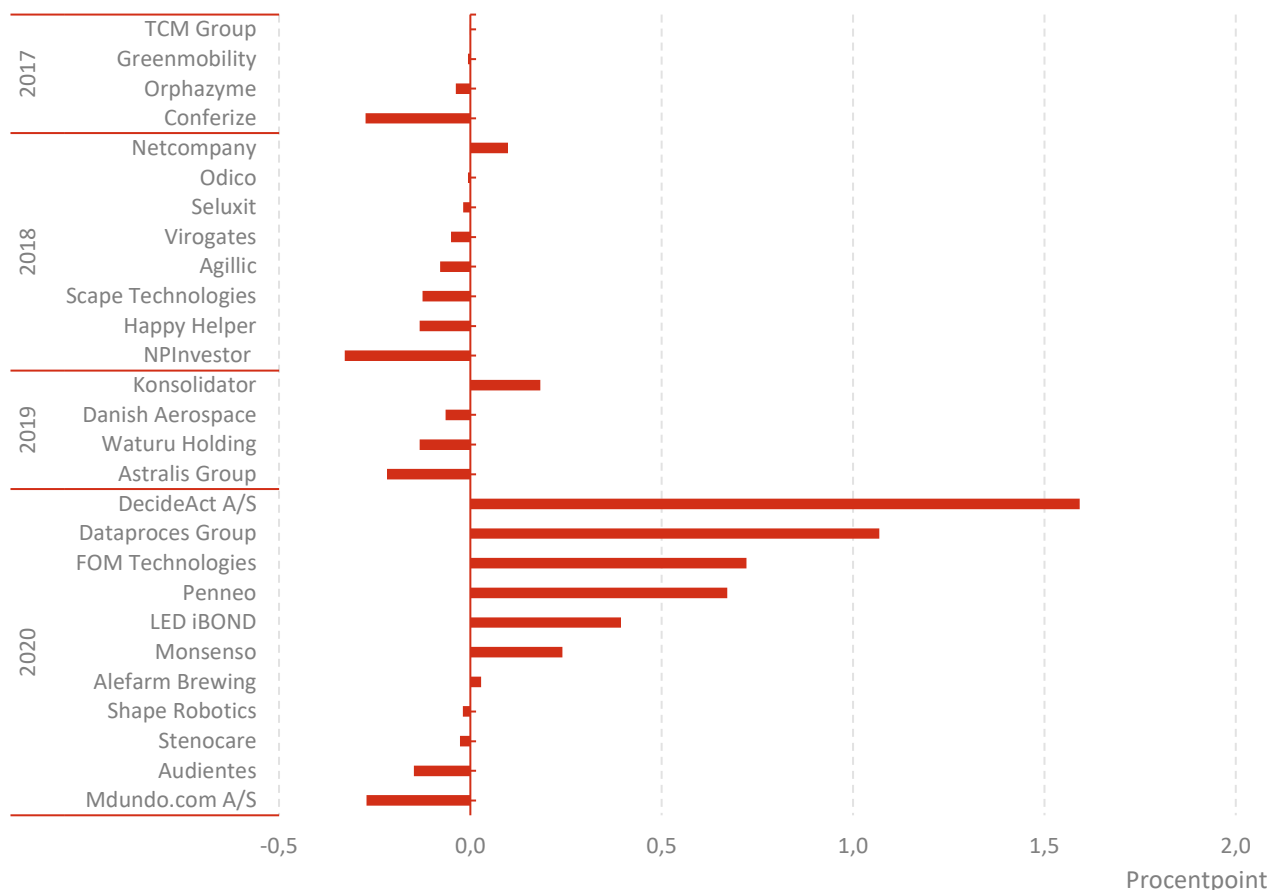
De færreste IPO'er før 2020 har slået markedet

For at få et mere sammenligneligt grundlag ser vi derfor nu på de gennemsnitlige daglige afkast i de enkelte selskaber. Vi udregner mer-afkastet ift. C25-indekset – stadig set ift. en tilsvarende investering over samme periode, som beskrevet i boksen ovenfor.

Opgørelsen viser, at der før 2020-noteringerne har været meget få IPO-investeringer, der har slået en tilsvarende investering i markedsindekset, jf. figur 2. Kun Netcompany fra 2018 og Konsolidator fra 2019 har givet et mærkbart bedre afkast end C25-investeringen, mens Green Mobility, TCM Group og Odico har ligget meget tæt på markedsafkastet.

I 2020 har hovedparten af IPO'erne derimod indtil videre slået markedsafkastet, med DecideAct A/S som den helt store succes med et gennemsnitligt dagligt merafkast på hele 1,59 procentpoint set over de 44 dage, den har været på børsen.

FIGUR 2: GENNEMSNITLIGT DAGLIGT MERAFKAST I DE ENKELTE IPO'S SET IFT. TILSVARENDE C25-INVESTERING PÅ IPO-DAGEN



Kilde: Nasdaq, selskabsmeddelelser, yahoo! finance og egne beregninger.

Note: Merafkastet er beregnet som det gennemsnitlige daglige afkast i pct. fratrukket det gennemsnitlige daglige procentvise afkast i C25-indekset regnet fra det enkelte selskabs IPO-dag. Se i øvrigt noterne til figur 1.

IPO-porteføljen slår kun markedsindeksene pga. 2020-noteringerne

Ser vi på hele IPO-porteføljen fra 2017 og frem, har det været en god forretning at investere i IPO-udbuddene, når vi sammenligner med investeringer i både C25-indekset eller Small Cap-indekset på samme dag som den enkelte IPO. IPO-porteføljen har givet et afkast på godt 68 pct. C25-porteføljen har givet et afkast på knap 32 pct. mens Small Cap-porteføljen slår C25-indekset med et afkast på 47 pct. Hovedtallene gemmer dog på store forskelle i afkastene, og der har særligt været langt mellem snapsene i de selskaber, der blev noteret før 2020. Et flertal af noteringerne i 2017 til 2019 har faktisk givet et negativt afkast.

Vores porteføljeeksperiment viser altså, at IPO-porteføljens succes afhænger af de gode resultater i 2020-noteringerne. Man skal som investor derfor være opmærksom på, at en IPO-investering er langt mere risikabel end en diversificeret investering i et indeks. Der er stor spredning i afkastet, som det

fremgår tydeligt af figur 1, og det er derfor en god ide at sætte sig grundigt ind i prospektet og navnlig vurdere, om man har tillid til ledelsens evne til at eksekvere på den fremlagte strategi.

Når det er sagt, at det særligt værd at glæde sig over, at Coronakrisen ikke har lukket for selskabernes muligheder for at sikre egenkapitalfinansiering gennem aktiemarkedet, men at 2020 faktisk blev et rigtigt godt år for IPO-markedet. Risikovillig kapital kan være afgørende for at udleve en virksomheds vækstpotentiale, og det gælder ikke mindst i en voldsom økonomisk krise som Coronakrisen, hvor den økonomiske usikkerhed er høj. På fondsbørsen har selskaberne adgang til risikovillig kapital, der ellers kan være svært at finde andre steder.

Set fra et større perspektiv er det i øvrigt positivt, at der kommer nye selskaber på fondsbørsen, fordi der løbende forsvinder selskaber som følge af afnoteringer. På fondsbørsen har selskaberne adgang til risikovillig kapital, der ellers kan være svært at finde andre steder.

KONTAKT
JENS HJARSBECH
CHEFØKONOM
TLF. 26 19 65 25
JH@AXSELFUTURE.DK