

Aktiefremskrivning, "grønne" aktier, oversigt, Q3, 2023

Vores aktiefremskrivninger plejer at være på enkeltaktier, men for gruppen grønne aktier er enkeltanalyserne forholdsvis aktuelle og det er fortrinsvis kursudviklingen der ændres. Det gælder dog ikke Ørsted, der er nedjusteret, som følge af helt ekstrem udvikling i indtjeningen, som følge af lige så ekstrem udvikling i tabshensættelser.

"Grønne aktier" generelt.

"Grønne" aktier repræsenterer virksomheder, der indgår i den grønne omstilling med deres produkter og tilgodeser klodens 8 mia. mennesker, der hver dag hylér op om den grønne fremtids nødvendighed og muligheder. Men hvad er realiteternes verden for grønne aktier? En vindmølleindustri (Vestas og Ørsted), der kører med milliardunderskud og manglende lønsomme ordrer, et isoleringsmarked (Rockwool) med negativ vækst i omsætningen, en kabeindustri til udbygning af EL-nettet (NKT) der først nu er ved at komme i vækst og en bioteknologisk industri i lav vækst (Novozymes og Chr. Hansen) trods grønne erstatningsprodukter til f.eks. antibiotika og tungmetaller, samt enzymer til fremstilling af grøn energi fra affald.

Realiteternes verden siger nok, at det vi alle håber på, bliver accelereret, men desværre tager det længere tid end forventet, og drømmen om højere afkast på grønne aktier bliver forhalet i forhold til mulighederne.

Se sammendraget nedenfor og få inspiration til nogle gode grønne aktiekøb.

Selskab	Afkast Pct. p.a.	PE	PE/afkast	Vækst pct. p.a.	kursniveau Lavt/højt	Bemærk.
Vestas 19.11.2023	31	25 (NA)	0,8	58 (fra lavt)	295/450	Q3 iu
NKT 19.11.2023	22	28	1,3	23 (fra lavt)	514/759	Q3 iu
Rockwool 22.11.2023	15	17	1,1	12	1924/2534	Q3 iu
Chr. Hansen 19.11.2023 (1)	14	38	2,7	11	610/783	Q4 iu
Novozymes 19.11.2023 (1)	12	25	2,1	9	387/481	Q3 iu
Ørsted 19.11.2023 (2)	11	8	0,7	9	308/401	Q3 iu

(1) Aktiekursen er teoretisk fastlåst indbyrdes efter fusionsaftale mellem Chr. Hansen og Novozymes, med Novozymes som fortsættende selskab, evt. med nyt selskabsnavn. Den fælles og vægtede PE er 31 og den fælles og vægtede PE/afkast er 2,4.

(2) Ørsteds Q3 rapport er uoverskuelig og der er få indikationer for fremtiden. Derfor flyttes Ørsted til "gruppen Højdespringere eller Bundskrabere", hvis årsrapporten ikke viser klare indikationer for fremtiden. Indtil da må ktien siges at være særdeles risikofyldt. Analytikerkorpsset er dog fortsat ret positivt til aktien.

Vestas

Det forventede aktieafkast er i det meget høje niveau på 31 pct. p.a. frem mod 2027 og aktien er, under disse vækstforventninger, lavt prissat med PE/afkast på 0,8.

Vækstforventningerne burde være tårnhøje, på grund af den store omtale af det umættelige behov for grøn energi. Men det er forventningerne ikke helt på kort sigt, for det er først nu

ordrerne med lønsom produktion og aflevering er ved at komme op i fart. Selskabet melder selv ud, at indtjeningen bliver bedre og bedre kvartal for kvartal fremover, og at der bliver nettooverskud for 2023 (-11 mia. i 2022). Der regnes med et nettooverskud på 20 mia. i 2027, og som svarer til virksomhedens egne mål om en indtjeningsmarginal på 10 pct. og en omsætningsvækst højere end markedets. Det vurderes ikke helt urealistisk, da Vestas lige nu er den stærkeste aktør på markedet.

Men Vestas (og konkurrenterne) er "udsultede" efter de dårlige år på vindmøllemarkedet, og med fortsat opgang forude skal det nok gå, men det afhænger af, om de store forudbetalinger ved kontraktindgang kan dække likviditetsbehovet. Vestas har lige nu tilstrækkelig likviditet, men er, ud fra sædvanlige kriterier, særdeles sårbar på konsolideringen.

NKT

Aktien forventes af give et afkast i det høje niveau på 22 pct. p.a. og tilmed prissat i det lave niveau med PE/afkast på 1,3.

NKT har en næsten 30-årig fortid med lavvækst og vekslende indtjening. Men efterspørgslen efter Elkabler har på det seneste ændret selskabet til en vækstvirksomhed og det ser ud til, at indtjeningsvæksten følger med. For året til dato (YTD) efter Q3 2023, er omsætningsvæksten og indtjeningsvæksten henholdsvis 21 pct. og 127 pct. De høje væksttal, både nu og de forventede, er nyt for virksomheden og opmærksomheden fokuseres på, om virksomheden kan styre ændringen fra mangeårig lavvækstvirksomhed til vækstvirksomhed fremover.

Novozymes og Chr. Hansen

Selskaberne fusioneres i sidste kvartal 2023 eller senest første kvartal 2024 med Novozymes som fortsættende selskab. Lige nu ser det ud til, at det kan blive ved årsskiftet, da småting om konkurrenceforholdene formentlig er løst. Aktiekurserne er låst indbyrdes og nu, hvor fusionsdatoen nærmer sig, bevæger kurserne sig da også parallelt, og er på det seneste også steget mere end markedet generelt, i forventning om synergieffekter og dermed større sammenlagt nettoindtjening. Siden udmeldingen om fusionen og frem til i dag, er Novozymes faldet 16 pct. og Chr. Hansen steget 24 pct. og den fælles og vægtede PE er 31 og den fælles og vægtede PE/afkast er 2,4. Den noget høje PE og høje PE/afkast indikerer markedets tiltro til aktiernes positive udvikling, men også, at de allerede nu er højt prissat.

Men det er ikke de to virksomheders omsætningsvækst og indtjeningsvækst, der har drevet aktiekurserne på det seneste. For Novozymes har omsætningsvækst og indtjeningsvækst i YTD været henholdsvis 2,0 pct. og -17 pct. og for Chr. Hansen henholdsvis 10 pct. og 1 pct., og væksten er således ikke noget at skrive hjem om.

Rockwool

Aktiens afkast forventes i det høje niveau på 15 pct. p.a. frem mod 2027. PE er 17 og indikerer forventning om fremtidig vækst, men aktien er endog meget lavt prissat i forhold til det forventede afkast, og PE/afkast er på bare 1,1.

Rockwool har en lang tradition som vækstaktie, drevet af en virksomhed med tradition for større vægt på indtjeningsvækst frem for omsætningsvækst. Det gælder også, eller især, YTD her efter Q3, 2023, hvor isoleringskoncernen opjusterer for 4. gang i år. Der er grundlag for at forvente sikkert forretningsmæssigt grundlag for vækst baseret på den grønne omstilling og efterspørgsel.

Ørsted

Ørsted er skredet i svinget pga. voldsomme nedskrivninger på over 25 mia. og mere kan muligvis ventes. Det er vanskeligt at læse og forstå selskabets udmeldinger, og der er ingen indikationer om fremtiden. Det ligner manglende "rettidig omhu" og så peger pilen mod ledelsen. Og i lyset af dette, er på direktionens niveau fratrukket økonomidirektør og driftsingeniør, og der meldes om en redegørelse for situationen nu og fremover ved offentliggørelse af årsrapporten for 2023. Derfor anses aktien indtil videre for risikofyldt, selvom aktieanalytikerne ikke ser helt så negativt på aktien og aktiens markant lave aktiekurs kan rumme muligheder.

Udvælgelseskriterier ved aktiekøb og salg, og definitioner.

"Afkast pct. p.a." - er afkast pct. p.a., for både aktiekursændring og udbytte og er det absolut højst opnåelige ved den oplyste vækst og højeste PE (højeste PE er ca. 10 pct højere end den her angivne). Her anses afkast derfor på under 10 pct. p.a. for lavt niveau, 10 – 15 pct. p.a. for neutralt, og over 15 pct. p.a. for højt niveau. Udvælgelse af aktier for køb eller salg bør alene tages ud fra kolonnen "afkast pct. p.a." – gælder dog ikke "risikogruppen", "højdespringere eller bundskrabere", som er særdeles usikre. De øvrige kolonner er alene "hjælpetal" ved prioritering af afkast.

“PE” - er en akties pris for en kroners nettooverskud i virksomheden pr. aktie. PE er et vigtigt aktienøgletal, ligesom rente pct. p.a. er et vigtigt obligationsnøgletal. Men PE overfortolkes ofte i medier og aktieanalytikerens sprogbrug med niveauet for en akties prissætning. Det er nemlig utilstrækkeligt, fordi PE alene er “kapitalværdien” af en aktie og /eller en akties nutidsværdi (NPV) i forhold til indtjeningen i virksomheden – altså summen af investorernes forventninger til en akties fremtidige afkast (se nedenfor).

“PE/afkast” - PE giver alene mening, når det vurderes i sammenhæng med afkast, derfor nøgletallet PE/afkast. Dette nøgletal vil sædvanligvis være i området lidt under 2. Er nøgletallet lavere, indikerer det lav prissætning på aktien i forhold til afkast, er nøgletallet højere indikerer det høj prissætning på aktien. Glidende overgang.

“Vækst pct. p.a.” - Virksomhedens vækst i nettoresultatet pct. p.a. Dette nøgletal er anført, fordi virksomhedens vækst er næsten 100 pct. styrende for aktiens afkast, - signifikant korreleret med, som det hedder.

“LAVT/HØJT NIVEAU” XXX/YYY, det lave tal udtrykker en aktiekurs, der nedad er i det lave niveau. Det høje tal udtrykker en aktiekurs opad, der er i det høje niveau. Kursen mellem de to tal er i det neutrale område. Regneteknisk i Hitta er tallene grundlæggende beregnet som kursen imellem spændet for laveste PE og indtjening i 2022 og højeste PE og indtjening i 2027 delt i tre, - laveste tredjedel er LAVT KURSNIVEAU, mellemste (mellem lavt og højt) tredjedel NEUTRALT og højeste tredjedel er HØJT KURSNIVEAU.

“iU” - ikke udsendt ny aktiefremskrivning og alene fremskrevne aktuelle tal overført fra Hitta programmet.

“KM” - efter kapitalmarkedsdag

“Datoer” – dato for seneste justering af talrækken.

“Obligationer” – Afkast af obligationer på aktienøgletal er interessant, fordi det eneste alternativ til aktier er obligationer og det er derfor relevant at vurdere aktier og obligationer på samme nøgletal ved optimering af sin investering eller opsparing.

Bemærk også - at sparer man op i aktier er skattesatsen rundt 1/3 i følgende skattebegünstigede opsparingsordninger: aktiesparekonto, aldersopsparing og ratepension.

Disclaimer:

Dansk Aktionærforening Vestegnen (DAF), udarbejder aktieanalyser og sammendrag hvert kvartal efter perioderapporter for ca. 25 danske vækstaktier. Analyserne udarbejdes ved hjælp af aktieanalyseprogrammet Hitta Kursvinnare, i daglig tale blot benævnt som “Hitta” (fra den Svenske Aktionærforening). De nødvendige data til supplerung af programmets database, udvælges alene fra de børsnoterede selskabers perioderapporter og er altså uden fantasifulde oplysninger fra medierne. Det er alene redaktøren, Hans Aage Andersen, der vurderer valg af data og oplysninger fra selskabsrapporterne. Redaktøren er ikke aktieanalytiker af profession, men har de nødvendige både teoretiske og erfaringsmæssige forudsætninger for at udføre virksomhedsanalyser og vurderinger på aktiemarkedet, samt

kendskab til analyseprogrammets tankegang ved fremskrivning af den forventede kursudvikling for de analyserede aktier. Redaktøren sparer selv op i hovedparten af de analyserede aktier (flest af de gode og med stor spredning), men har derud over ingen tilknytning til de analyserede aktier, aktiemarkeder, selskaber og aktører på aktiemarkedet osv.

Du kan få adgang til samtlige Hans Aage Andersens analyser ved blot at trykke på linket [her](#)

Redaktør og rettigheder

Hans Aage Andersen er redaktør og rettighedsindehaver