

# Nordea

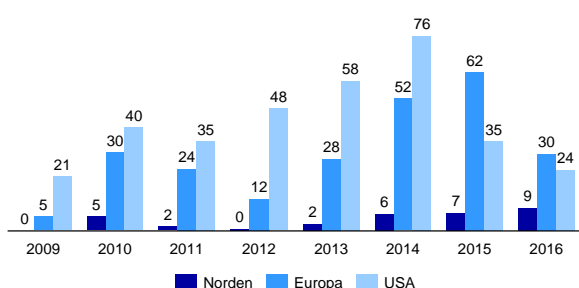


**Det nordiske IPO-marked tiltrak international bevågenhed i 2016. Danmark slog rekord på rejst kapital med blandt andet den næststørste børsnotering i Europa, DONG Energy, og verdens største tech IPO, Nets. Vi forventer fortsat interesse fra investorer i 2017 for attraktive nye selskaber og vi ser flere mulige nye mellemstore selskaber på børsen**

2016 var året, hvor Norden opnåede den højeste rejste værdi i forbindelse med børsnoteringer siden 2000, hvor Telia gik på børsen. Sverige børsnoterede flest selskaber, med 54 ud af 65 børsnoteringer i Norden, mens Danmark slog rekord med børsnoteringerne af Scandinavian Tobacco Group, DONG Energy og Nets for en samlet transaktionsværdi på værdi EUR 5,2 mia, mere end dobbelt så meget som den tidligere rekord i 2010.

## Samlet transaktionsværdi ved børsnoteringer

Dealogic, EUR mia.



Tilsvarende høj aktivitet var ikke gældende for det europæiske og især det amerikanske marked. Året blev kronet 'Queen of IPO droughts' af analysehuset Dealogic, da det var det tyndeste IPO-marked i USA siden finanskrisen med kun 124 børsintroduktioner i 2016, hvor der i 2015 var 190 børsnoteringer. Det er også værd at bemærke, at

Europa har ligget over det amerikanske marked målt på værdi de seneste to år, hvilket ikke har været tilfældet siden 2007.

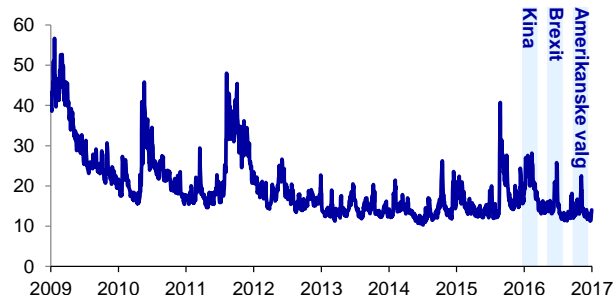
Vi ser tilbage på IPO året 2016 i og uden for Danmark, samt tendenser der kan give os en indikation på udviklingen på IPO markederne fremadrettet.

## Udfordrende makroøkonomisk kulisse

Året var præget af tre store begivenheder, i) kinesisk opbremsning, ii) Brexit og iii) det amerikanske valg – alle tre begivenheder viste sig tydeligt i form af markedsudsving på det amerikanske S&P 500 aktieindeks. Markedsvolatiliteten nåede dog ikke samme niveau som set tidligere, eksempelvis ved krisen i 2009, hvilket kan være et resultat af lavrentemiljøet på kapitalmarkederne.

## Markedsvolatilitet siden 2009

Factset, VIX (S&P 500)



Året begyndte udfordret med frygt for en kinesisk opbremsning og en oliepris på det laveste niveau siden 2002, disse to forhold resulterede i den værste 10-dages begyndelse på et kalenderår for Dow Jones indekset, siden man startede med at måle det i 1897. Med ufavorable markeder, havde ingen forventet et stort antal børsnote-

## Nordea

ringer i første kvartal, men en januar måned uden børsnoteringer i både Europa og USA var alligevel overraskende og den første måned uden børsnoteringer siden september 2011. Generelt var det globale IPO-marked usædvanligt stille i første halvår 2016.

Da markedet havde stabiliseret sig i midten af andet kvartal, blev det nemlig ramt af usikkerheden op til Storbritanniens monumentale afstemning d. 23. juni om at forlade EU. Denne usikkerhed påvirkede IPO-markedet i Storbritannien, Europa og globalt. Som direkte konsekvens af briternes beslutning om at forlade EU faldt det britiske pund til den laveste værdi i mere end 30 år, ligesom FTSE indekset faldt 4,2 % dagen efter afstemningen. Udover et skarpt fald i pundets værdi nåede volatiliteten mellem de største valutaer et hidtil uset niveau. Denne markedsusikkerhed betød at flere planlagte børsnoteringer på ryggen af et forventet *remain* resultat blev lagt på is. Det skyldes, at det er vanskeligt at opnå den nødvendige investor interesse for at søsætte et selskab på børsen, når investorerne oplever store kursudsving på de aktier de allerede ejer – i alt blev 19 selskaber i Europa og Nordamerika i 2016 enten udsat eller trukket tilbage pga. markedsforhold. På trods af usikkerheden var det i Danmark muligt at børsnotere på begge sider af afstemningen, hvor DONG Energy og Nets havde debut på Nasdaq Copenhagen hhv. før og efter afstemningen.

Efter sommerferien hvor markederne ellers justerede sig stille og roligt efter Brexit, begyndte den amerikanske valgkamp at spidse til. Usikkerheden op til valget betød, at det amerikanske aktiemarked faldt fra begyndelsen af september og frem til valget i november. Årets sidste store overraskelse indtraf den 9. november, hvor amerikanerne stemte Trump ind i Det Hvide Hus. Markedsreaktionen var afdæmpet i forhold til reaktionen på Brexit og efter valget steg markedet frem til nytår og stigningen er generelt fort-

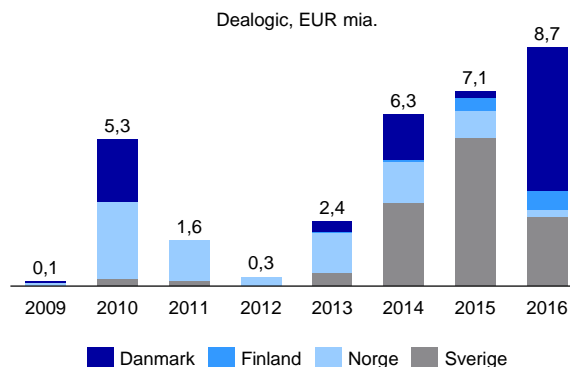
sat ind i 2017. Samtidigt udspillede en sektorrotation sig fra defensive, afkast betonede, aktier over i mere cykliske aktier.

Samlet set endte 2016 med en stigning på 9,5 % på S&P 500, og dermed klarede indekset sig betydeligt bedre end den generelle statistik, der viser, at S&P 500 i gennemsnit er faldet 2,8 % i valgår siden 1928 (under en sidende præsident er afkastet i gennemsnit 12,6 % i samme tidsramme).

## Attraktivt nordisk marked og solide afkast på børsnoteringer

Det nordiske børsmarked, var det mest aktive i Europa i 2016 målt på volumen og værdi rejst, blandt andet den store notering af fuldsortimentsgrossisten, Ahlsell, i Sverige i oktober 2016, men også to af de tre største europæiske noteringer; DONG Energy og Nets kun overgået af tyske Innogy, der blev noteret i fjerde kvartal.

### Samlet transaktionsværdi ved børsnoteringer

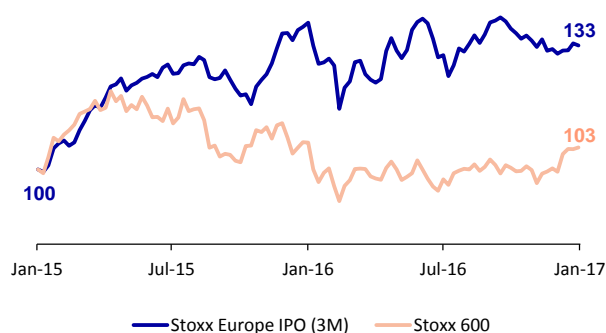


Investorer, der har investeret i børsnoteringer i 2015 og 2016, har gennemsnitligt set haft et højere afkast end det ellers positive generelle aktiemarked. Set over de seneste to år har det europæiske IPO index, Stoxx Europe IPO, således performet op til 30 procentpoint bedre end det generelle indeks, Stoxx 600.

## Nordea

### Relative aktieprisudvikling for europæiske IPOs

Factset, Indeksret



2016 har endnu engang vist, hvor vanskeligt det er at planlægge en IPO med 4-6 måneders forberedelse til at ramme "det perfekte tidspunkt". Men året har også vist at god forberedelse giver mulighed for at gennemføre en børsnotering på trods af volatile markeder, når man har en virksomhed med en solid historik og en attraktiv investeringscase. Her er det nordiske aktiemarked begunstiget af stærke nøgleinvestorer, der har is i maven til at bakke transaktioner op også i mere usikre tider, samt et generelt internationalt ry for stabile økonomier og lav politisk risiko.

### Åbent nordisk IPO-marked

Vi forventer, at det Nordiske IPO-marked fortsætter med at være aktivt i 2017, blandt andet kan der komme nye selskaber på børsen i forbindelse med de annoncerede opsplittings af konglomeraterne A. P. Møller Mærsk og NKT Holding, ligesom Volvocars' CEO har nævnt en børsnotering som en mulighed i 2017. På nordisk plan ser vi flest mulige børsnoteringer i det mellemstore segment<sup>1</sup> i 2017. I Sverige har eksempelvis den Triton og KRR ejede leverandør af sundhedspleje, Ambea, netop offentliggjort intentionen om at blive børsnoteret.

Det danske IPO-marked har været præget af få, men store selskaber de seneste år. De eneste mellemstore børsnoteringer de seneste fem år har været Matas og NNIT, hvor Sverige i samme periode har børsnoteret mere end 35

mellemstore selskaber. Vurderet på flere succesfulde aktieplaceringer i slutningen af 2016 og i begyndelsen af 2017 (eksempelvis Swedish Matches ned salg i Scandinavian Tobacco Group og senest Goldman Sachs ned salg i DONG Energy), ser det ud som om, at klimaet for børsnoteringer af kvalitetsselskaber fortsat vil være gunstigt i 2017.

Vi forventer derfor appetit for også at investere i danske mellemstore selskaber med attraktive investeringscases fra både danske og internationale investorer, og ser flere selskaber, der kunne være potentielle emner til fondsbørsen i de kommende år. Investorerne vil naturligvis også følge Nykredits udmeldte planer om en børsnotering tæt.

Med det lave renteniveau i Norden og det relativt høje prisniveau på aktiemarkedet, som følge af investorenes fortsatte jagt på afkast udgør børsnoteringer i mange situationer en attraktiv mulighed. Det gælder både for selskaber, som ønsker at fremskaffe ny kapital samt kapitalfonde og andre ejere, som søger hel eller delvis exit. Her giver en børsnotering stor fleksibilitet så forskellige ejeres fremadrettede ønsker om ejerskab kan imødekommes – DONG Energy og Scandinavian Tobacco Group er eksempler herpå. Vi ser også en række selskaber og ejere, der benytter sig af et såkaldt dual-track i en exit proces. Udover muligheden for at vælge en IPO, øger tilføjelsen af et troværdigt IPO-alternativ til M&A processen muligheden for at optimere salgsværdien, ved at øge forhandlingsstyrken i exit processen.

Vi forventer, at Norden fortsat kan beholde sin 'safe haven' status blandt internationale IPO investorer og dermed fortsat udgøre et attraktivt alternativ for nordiske virksomheder og deres ejere.

<sup>1</sup> Markedsværdi mellem DKK 1-5 mia.