

# Stabile aktier i turbulente tider

Af Jakob Greisen

Porteføljeformaler, C WorldWide Asset Management Fondsmæglerselskab A/S.

## Nøgleindsigt

- Under Corona-krise faldt ellers stabile selskaber kortvarigt drastisk. Dette gjaldt f.eks. ejendoms- og forsyningselskaber. I takt med vedtagelsen af diverse hjælpepakker og en begyndende afbøjning af smittekurverne har disse aktier nu genvundet en del af det tabte.

For første gang siden finanskrisen i 2008 har vi set panik på aktiemarkedene med dramatiske kursfald som følge af Corona-pandemien (COVID-19). Verdensøkonomien er gået i stå pga. den samfundsmæssige nedlukning for at inddæmme spredning af virussen. I USA forudser analytikere en markant økonomisk vækstnedgang på op til 20 pct. i andet kvartal af 2020, hvilket er historisk. Vi står i en situation uden sammenligning, og det skaber usikkerhed. I det lys er det interessant at se på hvilke sektorer, der er blevet hårdest ramt, og hvordan de traditionelt stabile sektorer, som er mindre følsomme over for konjunkturudsving, har klaret sig.

## Det drastiske forbrugsfald har ramt mere bredt end normalt

Mange sektorer, og særligt de cykliske og kapitaltunge virksomheder, er under pres fra nedlukningerne verden over. Særligt kan nævnes turisme og transportsektoren, der er

blevet ramt hårdt med den midlertidige indstilling af stort set al trafik og rejseaktivitet. Men også banker, ejendomselskaber og detailhandelen er under ekstraordinært pres. Når butikker, restauranter, biografer, fitnesscentre o.l. fra den ene dag til den anden lukker med stigende arbejdsløshed til følge, ændrer dette forretningsgrundlaget for ellers normalt stabile selskaber, der under mere normale forhold kan modstå lidt cyklisk modvind.

Bankerne har i perioder med vækstnedgang altid større risiko for tab og hensættelser, når kunderne ikke længere kan vedligeholde deres finansielle forpligtigelser. Et andet eksempel er ejendomsselskaber, der mere usædvanligt også er i fare for at miste deres indtjeningsgrundlag ved udlejning af lejemål. Dette gælder særligt de selskaber, der udlejer til forretninger og virksomheder, der enten er lukket eller kun har begrænset aktivitet.

Guldaktierne har også lidt overraskende oplevet store kursudsving, fordi mange investorer har været pressede på likviditet og solgt ud af deres normalt "sikre" papirer. I disse situationer gælder det som investor om at fokusere på den underliggende indtjening og holdbarheden af denne. En mulig konsekvens af COVID-19 er lukninger af guldminer i kortere eller længere perioder, men dette vil blot begrænse udbuddet i en verden, der i højere grad søger mod den stabilitet, som guld historisk har givet. I takt med at verdens centralbanker har øget likviditeten, er guld og guldaktierne steget til historisk høje niveauer og har vist deres værd for investorerne.

## Store kursudsving på trods af stabil indtjening

Kursudsvingene i forsyningsselskaber er normalt lavere end det generelle aktiemarked, fordi indtjeningen i selskaberne er forudsigelig og stabil. I de mest urolige dage i marts, hvor kreditmarkederne var pressede, så vi dog dramatiske kursfald i nogle af disse aktier, fordi de generelt har høj gæld. Desuden var flere investorer pressede på likviditeten og solgte bredt ud af de likvide aktier. I takt med de ganske kraftige finansielle og statslige hjælpepakker fra verdens centralbanker kom investorenes fokus tilbage på selskaber med stabil indtjening, og aktiekurserne er nu begyndt at normalisere sig.

Ligeledes oplevede flere tyske boligselskaber siden nedlukningen i marts store kurstab i en kortere periode, hvilket betød, at man kunne investere i ejendomme med stor stabilitet i lejeindtægterne med en rabat på 30-40 pct. i forhold til ejendomsvurderingerne – en rabat, der allerede ultimo april blev indsnævret til 15-20 pct. I perioder med skævheder i markedet gælder det om at holde hovedet koldt, udnytte mulighederne samt fastholde investeringerne i de områder, der ikke bliver væsentligt påvirket af de givne forhold.

## Fremgang under COVID-19

Selv i ustabile tider, er der sektorer, der bevarer en stabil vækst. Den menneskelige natur og overlevelsesinstinktet gør, at stort set alle kræfter i medicinal- og sundhedssektoren er sat ind på at finde et effektivt lægemiddel og en vaccine, som kan behandle de syge og værne om de raske. Karantæne og isolation har selvsagt også fået stor indvirkning på udbud og efterspørgsel af digitale tjenester, som melder om solid fremgang, mens COVID-19 ser ud til at blive

endnu et søm i kisten for store dele af den butiksbaserede detailhandel. Endelig har selskaberne bag fondsbørserne under krisen oplevet øget indtjening som følge af den kraftigt stigende handel med finansielle instrumenter.

## Stabile aktier i 2020

Det står i dag klart, at de digitale forretningsmodeller er langt bedre til at håndtere den type udfordringer, som COVID-19-krisen indebærer. Vi tror, at COVID-19 vil føre til en hurtigere digitalisering af såvel virksomheder som samfund, herunder fremrykke udviklingen mod et kontantløst samfund.

Vi tror, at medicinal- og sundhedssektorens håndtering af de aktuelle udfordringer vil få konsekvenser for den måde, sektoren vil være organiseret på fremover. Der vil formentligt ske en yderligere centralisering, da centraliserede enheder bedre kan koordinere indsatser på tværs af geografiske områder, og samtidigt vil der være et behov for flere investeringer i sektoren. Det store spørgsmål er, hvordan det decentraliserede og private sundhedssystem i USA håndterer COVID-19-udfordringen. Dette vil blive et politisk emne igennem 2020'erne, og ikke mindst frem mod det kommende præsidentvalg til efteråret.

Vi har løbende justeret investeringerne i afdeling Stabile Aktier til de nye tider, hvor vi forventer en lavere økonomisk aktivitet, end vi forudså ved årets start. Men på trods af de mørke skyer over verdensøkonomien, er der en verden på den anden side af COVID19. Man skal huske på, at det kan være i turbulente tider, at fundamentet for fremtidige gevinster skabes.

Denne artikel er markedsføringsmateriale udarbejdet af Investeringsforeningen C WorldWide. Artiklen er alene ment som generel information og udgør ikke et tilbud eller en opfordring til at gøre tilbud, ligesom den ikke skal betragtes som investeringsrådgivning eller som investeringsanalyse. Artiklen er således ikke udarbejdet i henhold til de retskrav, der er fastsat for at fremme investeringsanalysens uafhængighed, og artiklen er ikke genstand for noget forbud mod at handle forud for udbredelsen af investeringsanalyse. Meninger og holdninger gengivet i artiklen er alene aktuelle pr. publikationsdatoen. Artiklen er udarbejdet på baggrund af kilder, som Investeringsforeningen C WorldWide anser for pålidelige, og Investeringsforeningen C WorldWide har taget alle rimelige forholdsregler for at sikre, at informationen er så korrekt som muligt. Investeringsforeningen C WorldWide kan dog ikke garantere informationens korrekthed og påtager sig ikke noget ansvar for fejl eller udeladelser. Artiklen må ikke gengives eller videredistribueres helt eller delvist uden Investeringsforeningen C WorldWides forudgående skriftlige samtykke. Historiske afkast ingen garanti for fremtidige afkast. Prospekt og dokument med central investorinformation er tilgængelig på cww.dk.

## INVESTERINGSFORENINGEN C WORLDWIDE

Dampfærgevej 26 · 2100 København Ø · Tlf: 35 46 35 46 · Fax: +45 35 46 35 00 · CVR 14 21 13 49 · cww.dk

Indsigt Q2 2020