

Fundamental Invest Februar 2023

Store kapitaludvidelser – Nej tak!

De makroøkonomiske udsigter er stadig tågede og dem der havde håbet at vi fra USA, ville få tegn på, at økonomien er ved at blive dæmpet ned fik en gedigen overraskelse fredag, hvor det blev offentliggjort, at der blev skabt 517.000 nye jobs i januar, hvor forventningen var 188.000.

Vi skal således ikke forvente, at renterne for alvor er på vej ned, ligesom kerneinflationen ikke viser tegn på svækkelse. Rusland/Ukraine krigen fortsætter med uformindsket styrke og Nato fortsætter ufortrødent med at støtte Ukraine med stadig tungere våben og indførsel af yderligere sanktioner mod Rusland. Til manges overraskelse forløb 1-års dagen fra krigens begyndelse uden væsentlige krigshandlinger, men Ukraine frygter, at det blot er stilhed før stormen.

På positiv-siden åbner Kina fuldkommen op, hvilket især B&O blandt vore favoritter kan få rigtig megen glæde af, da de historisk har haft over 20% af omsætningen i Kina.

På den selskabsmæssige side har vi haft glæde af DSV og Zealand Pharma, men også B&O har fortsat den positive udvikling fra januar. MEN – kapitaludvidelser i Bavarian Nordic, GN og NKT havde vi gerne været foruden, og især de forestående kapitaludvidelser i GN og NKT har kostet dyrt.

Bavarian Nordics kapitaludvidelse var heldigvis blot en 10% udvidelse, som blev tegnet på under en time, og selskabet er overbevist om, at de har gjort en rigtig god forretning ved at købe to yderligere rejsevacciner, samt et fase 3 forsøg til langt under den reelle værdi. Men selskabets aktionærer ER lidt trætte af gentagne kapitaludvidelser.

Bestyrelsen i GN har foreslået en kapitaludvidelse på cirka DKK 7 mia. med fortegningsret, men det havde været langt mere hensigtsmæssigt, hvis de havde gennemført en accelereret bookbuilding på 20% af aktiekapitalen, hvilke sammen med et salg af egne aktier kunne have tilført selskabet DKK 4,5 mia. i alt og været gennemført på nogle få timer. I stedet vælger selskabet en pinefuld proces med fortegningsret og har til manges forbløffelse udtalt, at årsagen til at man gerne vil rejse DKK 7 mia. i stedet for 4,5 mia. er, at man gerne vil have kapital til at kunne købe egne aktier tilbage og udbetale udbytte.

Vi håber, at selskabet besinder sig og træffer en anden beslutning inden den kommende generalforsamling, hvor forslaget om den store kapitaludvidelse skal besluttet, og hvor selskabet risikerer at blive nedstemt af sine aktionærer. Såfremt GN's bestyrelse sadler om, vil aktiemarkedet drage et lettelsens suk med en positiv kursreaktion til følge.

NKT har også annonceret ønske om en kapitaludvidelse og søger eventuelt bemyndigelse om udvidelse op til 50% af aktiekapitalen. Det er en uhørt stor udvidelse og markedet reagerede ved at sende aktiekursen markant ned. NKT forventer at få nogle meget store ordrer, men med dem følger krav om garantistillelser på cirka 25% af ordrestørrelserne, hvilke er deres motiv for at have muligheden for en meget stor kapitaludvidelse.

Endvidere er der også en kommende kapitaludvidelse i Shape Robotics, som vi finder rigtig interessant og påtænker at deltage i.

På regnskabssiden har vi fået en rigtig positiv kvartalsmeddelelse fra Per Aarsleff, mens ChemoMetec skuffede ved ikke i andet regnskabskvartal at leve op til den meget stærke udvikling fra første kvartal.

Alt i alt slutter måneden med et minus på 1,1% og Fundamentals Invests afkast år til dato er på 4,4%.

Med venlig hilsen

Fundamental Fondsmæglerselskab A/S

Tlf. 39 90 37 00

mail@fundamental.dk

Invest Administration A/S

Tlf.: 38 14 66 00

fi@invest-administration.dk

Fundamental Invest's afdelinger er børsnoterede og kan handles gennem alle landets pengeinstitutter.

Afdeling StockPick, fondskode DK0016272602 (udbyttebetalende)

Afdeling StockPick II, fondskode DK0060521854 (akkumulerende)