Aktieugefokus

Donald Trump dikterede aktiemarkederne

- Ugen der gik: Trump satte igangværende forhandlinger i bero
- Ugen der kommer: Småt med nøgletalsopgørelser
- Ændringer af anbefalinger og kursmål

Ugen der gik: Positiv stemning på de finansielle markeder

Stemningen på de finansielle markeder har i den forgange uge været overvejende positiv, om end ugen ligeledes har budt på en række udsving. Optimismen var primært ansporet af bedringen af Donald Trumps tilstand, fremdriften i Brexit-forhandlingerne, et klarer kommende præsidentvalgresultat kombineret med de fortsatte forhandlinger om en ny hjælpepakke i USA.

Overordnet set var det Donald Trump, der løb med alle overskrifterne i den forgangne uge efter han tidligt på ugen satte de igangværende forhandlinger om en ny hjælpepakke i bero til efter præsidentvalget. Nyheden kom kort efter Fed-chef Jerome Powells hidtil stærkeste opfordring til politikerne om yderligere stimulanstiltag, mens Fed-medlem Charles Evans udtalte, at hans estimater for økonomisk bedring delvist er baseret på forventningerne om, at politikerne leverer mere støtte til økonomien. Pessimismen vekslede dog hurtigt til optimisme efter Donald Trump kunne meddele, at forhandlingerne var begyndt at være mere produktive, mens finansminister Mnuchin angiveligt skulle have fortalt demokraternes Nancy Pelosi, at Trump ønsker en mere omfattende støtteaftale. Disse udtalelser gav således yderligere næring til forhåbningerne om en snarlig indgåelse af en ny stimulanspakke.

Andre nævneværdige bidragende faktorer, der havde en indvirkning på aktiemarkederne, var den seneste meningsmåling, der på nuværende tidspunkt peger på et stort forspring til Joe Biden, alt imens diplomater fra EU meldte om fremdrift i Brexit-forhandlingerne.

Overordnet set ser vi fortsat positivt på den underliggende trend på aktiemarkederne, men vi anerkender de forstyrrende faktorer, der på kort sigt vil være bidragende til øget volatilitet. Forudsætninger for yderligere kursstigninger er til stede. Vi står således på tærsklen til en periode, hvor der er udsigt til yderligere opsving i den globale økonomi, vi har fortsat rekordlave renter, og de ledende regeringer og centralbanker holder fortsat hånden under økonomierne. Vi vurderer dog, at fremgangen på aktiemarkederne atter vil manifestere sig, når konsolideringsfasen er overstået, om end langt fra i samme tempo, som vi har set siden bunden i marts. I første omgang ønsker investorerne klarhed i forhold til udfaldet af det amerikanske præsidentvalg, Brexit-forhandlingerne samt lanceringen af en corona-vaccine, der skal være med til at åbne yderligere op for økonomierne. Vores anbefaling er fortsat, at man tager noget af toppen af ens investering i perioder med stigende aktiemarkeder for at supplere op i perioder med tilbagefald.

Ugen der kommer: Småt med nøgletalsopgørelser

Det er småt med interessante makroøkonomiske nøgletalsopgørelser og begivenheder i den kommende uge. Investorernes primære fokus vil være rettet mod udviklingen i **Brexit-forhandlingerne** og det kommende amerikanske præsidentvalg. Derudover modtager vi på *tirsdag* **import-** og **eksportdata** fra **Kina,** mens *fredagen* byder på både **detailsalgsopgørelsen** og **industriproduktionsopgørelsen** fra **USA**.

Finansmarkedernes udvikling

Regionsudvikling i %

	1 uge	30 dage	YTD
OMXC25	2,07%	7,64%	23,56%
Stoxx600	1,55%	1,25%	-11,43%
Dow Jones	2,68%	3,36%	-0,40%
Nasdaq	3,12%	5,28%	27,29%
S&P 500	2,94%	3,45%	6,69%
Kina Hang Seng	3,13%	-1,75%	-14,18%
Japan Nikkei 225	2,68%	1,60%	-0,04%
Rusland Micex	-0,21%	-1,47%	-6,55%
MSCI Latinamerika	4,07%	-0,38%	-16,55%
MSCI Verden	2,74%	3,22%	2,18%

Valutakursudvikling i %

	1 uge	30 dage	YTD
USD/DKK	-0,27%	0,39%	-4,84%
SEK/DKK	-0,03%	-0,44%	0,26%
NOK/DKK	-0,12%	-1,77%	-9,95%
CHF/DKK	-0,03%	0,32%	0,41%
GBP/DKK	-0,31%	-0,35%	-7,13%
RUB/DKK	0,98%	-0,96%	-23,75%
JPY/DKK	-0,90%	0,32%	-2,46%
CNY/DKK	-0,27%	0,71%	-2,67%
BRL/DKK	0,19%	-4,15%	-31,80%

Kilde: Factset (lukkekurser (08.10.2020).

Finansielle prognoser

	0-3m	6-12m
Aktier		
S&P 500		↗
EuroStoxx		↗
Lange renter		
USA	→	↗
DK	↗	↗
Korte renter		
USA	↗	↗
DK	↗	↘
Valuta		
USD/DKK	↘	↘
SEK/DKK	→	→

Kilde: Handelsbanken Capital Markets

Ændringer af anbefalinger og kursmål

SELSKAB	ÆNDRING	ÅRSAG TIL ÆNDRING
FLSmidth	Kursmålet sænkes til 185 kr. (200 kr.), mens anbefaling på Hold fastholdes.	Vi har foretaget en række estimatjusteringer forud for FLSmidths regnskab for 3. kvartal 2020, der rapporteres den 3. november. Vi sænker blandt andet vores salgsforventninger for 2020 med 6,6%. Det skyldes en kombination af valutakursmodvind samt en langsommere end ventet aktivitetsgenopretning i mine- og cementdivisionen i 2. halvår. Derudover sænker vi vores forventninger til driftsindtjeningen i 2020 med 4,4%. Det skyldes primært vores mere pessimistiske forventninger til minedivisionen, hvor de faste omkostninger vil presse forretningen. For 2021 venter vi dog en omsætningsvækst på 8,6% relativt til 2020, drevet af blandt andet en bedring i den underliggende efterspørgsel i minedivisionen samt genopstarten af flere projekter, der i 2020 blev udskudt som følge af corona-krisen. Som følge af vores estimatjusteringer sænker vi vores kursmål på aktien til 185 kr., mens vi fastholder anbefalingen på Hold.
Nordea	Vi fastholder købsanbefalingen, mens kursmålet hæves til 80 SEK (78 SEK).	Vi har foretaget en række estimatjusteringer forud for Nordeas regnskab for 3. kvartal 2020, der rapporteres den 23. oktober. Vi har blandt andet løftet vores indtjeningsforventninger (EPS) for perioden 2020/21 med 1%, der blandt andet skyldes vores forventning om en bedring af Nordeas asset management forretning. Som følge af vores estimatjusteringer har vi hævet kursmålet til 80 SEK, mens vi fastholder vores købsanbefaling.
Novo Nordisk	VI hæver kursmålet til 493 kr. (485 kr.), mens købsanbefalingen fastholdes.	Novo Nordisk opjusterede den 8. oktober deres guidance for 2020. Selskabet venter nu en omsætningsvækst på 5-8% i lokal valuta (tidligere 3-6%) samt en vækst i driftsindtjeningen (EBIT) på 5-8% (tidligere 2-5%). I kølvandet på opjusteringen hæver vi vores indtjeningsforventninger (EPS) for 2020 med 1,5%. Som følge heraf hæver vi vores kursmål til 493 kr., mens vi fastholder anbefalingen på Køb.
Pandora	Kursmålet hæves til 390 kr. (360 kr.), mens salgsanbefalingen fastholdes.	Pandora oppræciserede den 8. oktober deres guidance for 2020. Pandora venter nu en negativ organisk vækst på mellem 14-17% (tidligere negativ organisk vækst på 14-20%), mens overskudsgraden ventes at lande på 17,5-19% (tidligere 16-19%). I kølvandet på oppræciseringen hæver vi vores forventninger så det i højere grad flugter med midtpunktet for Pandoras opjusterede guidance. Som følge heraf hæver vi vores kursmål til 390 kr. (360 kr.), mens salgsanbefalingen fastholdes. Vi vurderer, at opjusteringen i højere grad skyldes midlertidige faktorer, der er uden for Pandoras kontrol, hvorfor disse ikke ventes at understøtte forretningen på længere sigt.
Tryg	Anbefalingen er Køb, mens kursmålet hæves til 227 kr. (216 kr.).	Vi foretog en række estimatjusteringer forud for Trygs regnskab for 3. kvartal 2020, der blev rapporteret den 9. oktober. Som følge heraf hævede vi vores kursmål til 227 kr.. Vi har på nuværende tidspunkt ikke foretaget yderligere estimatjusteringer i kølvandet på regnskabet for 3. kvartal 2020. Forud for regnskabet havde vi en Købsanbefaling på aktien, som for indeværende fastholdes.

Nordisk aktieportefølje Dato og tid: 09/10/2020 12:57

Sektor	Sektorfavorit	Hvorfor anbefales det at investere i aktien?
ENERGI	**TGS-Nopec** leverer geovidenskabelige teknologier, data og ydelser til gas- og olieudforskningsselskaber. • Anbefaling: Køb • Kursmål: 150 NOK *Sammenfatning af Anne Gjøens analyse af Aker ASA, som blev publiceret den 8. oktober 2020 klokken 13:15.*	Vi finder TGS' regnskabsmeddelelse for 3. kvartal 2020 ganske opmuntrende, da der er udsigt til markant forbedring af den sekventielle vækst i sensalget samt forpligtelser fra kunderne. Vi venter således, at aktien kan gå en bedre tid i møde, særligt med tanke på det store kursfald i år. Taget TGS' likvide beholdning samt track record under lavkonjunkturer i betragtning, vurderer vi, at TGS er langt mere modstandsdygtige relativt til resten af sektoren. TGS har tidligere bevist, at de kan opretholde et højt niveau på afkastet på den anvendte kapital (ROCE), demonstreret en solid pengestrømsgenerering samt udbetalt attraktive udbytter i perioder med lavkonjunkturer i olieindustrien, senest i 2014. Vi vurderer, at TGS er stærkt positioneret i forhold til at spille en afgørende rolle i udformningen og udviklingen af den fremtidige branchestruktur. Langt størstedelen af konkurrenter er således stærkt gældstynget, hvorfor deres økonomiske fleksibilitet er begrænset.
MATERIALER	**Yara International** er blandt de førende globale gødningsproducenter. Selskabet tilbyder gødningsprodukter og ydelser til gavn for afgrøderne, miljøet og produktiviteten. • Anbefaling: Køb • Kursmål: 450 NOK *Sammenfatning af Anne Gjøens analyse af Yara International, som blev publiceret den 28. september 2020 klokken 11:02.*	Vi venter, at Yara udbetaler ekstraordinære udbytter i 3. og 4. kvartal 2020 efter provenuet fra salget af QAFCO på 1 mia. dollar nu er modtaget. Således venter vi et ekstraordinært udbytte på 10 NOK for 3. kvartal 2020, et ekstraordinært udbytte på 15 NOK for 4. kvartal 2020 samt det ordinære udbytte på 10 NOK for helåret 2020. Derudover vi aktien være understøttet af det igangværende aktietilbagekøbsprogram. Yara oplever, at langt størstedelen af deres forretningsområder er inde i et positivt momentum, mens selskabet nydt godt af en stigende efterspørgsel på deres digitale løsninger. Derudover har priserne på kvælstofgødning forbedret sig markant i 3. kvartal 2020. De stærke fundamentale faktorer samt udsigt til ekstraordinære udbyttebetalinger øger således sandsynligheden for højere afkast for aktionærerne i 2021-22.
INDUSTRI	**Valmet** beskæftiger sig med udvikling, fremstilling og salg af værktøjer, udstyr og værktøjssystemer til minedrifts- og byggebranchen. • Anbefaling: Køb • Kursmål: 27 Euro *Sammenfatning af Timo Heinonens analyse af Valmet, som blev publiceret den 24. juli 2020 klokken 06:30.*	Valmet har bevist, at de er i stand til at håndtere udfordringer, der er relateret til corona-krisen. Valmet har været i stand til at styrke kvaliteten af de udbudte produkter og løsninger samt de vundne kontrakter, hvilket vi vurderer endnu ikke er fuldt ud inddiskonteret i den aktuelle prisfastsættelse. Valmet er derudover fortsat en interessant ESG-case, idet selskabet har de nødvendige ressourcer og kompetencer i forhold til at udvikle bæredygtige emballagematerialer, der kan erstatte plastik. Overordnet set vurderer vi, at samtlige af Valmets forretningsområder fortsætter den positive udvikling for resten af 2020. Selskabet har foretaget en række interessante opkøb af selskaber med fokus på højrentable serviceydelser, hvilket bør komme lønsomheden til gavn.
DISKRETIONÆRT FORBRUG	**Electrolux** er en global spiller inden for fremstilling og distribution af husholdningsapparater, herunder køleskabe, opvaskemaskiner, ovne og klimaanlæg. • Anbefaling: Køb • Kursmål: 240 SEK *Sammenfatning af Karri Rintas analyse af Electrolux, som blev publiceret den 28. september 2020 klokken 06:30.*	Taget det stigende energiforbrug fra husholdningsapparater relativt til husholdningernes samlede energiforbrug, ser vi en stigende efterspørgsel på energieffektive husholdningsapparater som en win-win situation både for forbrugerne og producenterne. Electrolux "Green Range" husholdningsudstyr udgør nu 23% af selskabets samlede volumen og 32% af den samlede bruttofortjeneste. Vi vurderer, at Electrolux på sigt kan oparbejde et solidt renommé, som værende en af de mest bæredygtige brands på globalt plan. Vi venter en stærk indtjeningsvækst i 2021 og 2022, stærkt understøttet af det igangværende omstruktureringsprogram i USA.
STABILT FORBRUG	**Chr. Hansen** har en bred eksponering til helse relaterede markeder, som i stigende grad bliver efterspurgt af sundhedsbevidste forbrugere. Selskabet er verdens markedsleder indenfor kulturer til ost og yoghurt, probiotiske kulturer og naturlige farvestoffer til fødevarer. • Anbefaling: Hold • Kursmål: 700 kr. *Sammenfatning af Annette Lykkes analyse af Chr. Hansen, som blev publiceret den 9. oktober 2020 klokken 11:01.*	Overordnet set levede Chr. Hansens resultater i 4. kvartal 2020 ikke op til markedets forventninger. Vi ser dog fortsat positivt på de seneste strukturelle organisatoriske ændringer, herunder opkøb af UAS Labs og Jennewein samt frasalget af NCD-divisionen (Naturlige Farver), der styrker selskabets eksekvering af deres 2025-strategien. Vi ser Chr. Hansen, som værende et selskab af høj kvalitet, der nyder godt af en robust strukturel toplinjevækst, alt imens der er fokus på at forbedre marginerne yderligere. Forbrugernes efterspørgsel på sunde og mere naturlige fødevarer ventes at fortsætte i mange år. Derudover vurderer vi, at Chr. Hansens probiotiske kosttilskud vil nyde godt af det forstærkede fokus på sundhed i kølvandet på corona-pandemien.

SUNDHEDSPLEJE	**Novo Nordisk** er verdens førende producent af diabetesbehandling. Selskabet har en bred produktpalette og oplever især vækst i salget insulinanaloger, der giver bedre muligheder for at kontrollere blodsukkeret end human insulin. Novo Nordisk har desuden også en førende position inden for behandling af blødersygdomme og vækshormonterapi. • Anbefaling: Køb • Kursmål: 493 kr. *Sammenfatning af Peter Sehesteds analyse af Novo Nordisk, som blev publiceret den 8. oktober 2020 klokken 22:52.*	Novo Nordisk opjusterede den 8. oktober deres guidance for 2020. Selskabet venter nu en omsætningsvækst på 5-8% i lokal valuta (tidligere 3-6%) samt en vækst i driftsindtjeningen (EBIT) på 5-8% (tidligere 2-5%). Vi ser Novo Nordisk som en solid vækshistorie, ikke mindst som følge af det fremtidige potentiale for type 2-diabetesmidlerne Ozempic og Rybelsus, samt selskabets overordnede udvikling i GLP-1 divisionen i form af øgede Foruden ovenstående har selskabet en stærkt udviklingsportefølje med en række potentielle markedsrevolutionerende lægemidler i pipelinen. Det fremtidige vækstpotentiale er således drevet af udviklingen i GLP-1 divisionen i form af øgede markedsandele til selskabets diabetesmidler og fedmeprodukter. I 2. halvår vil fokus være rettet mod resultater fra SUSTAIN-FORTE-studiet med oral semaglutid, samt resultater fra NASH-studiet. Derudover offentliggøre Novo den 7. november resultaterne fra ELAD-studiet med Victoza til behandling af alzheimers.
IT	**Knowit** er et ledende nordisk IT-konsulenthus der fokuserer på ydelser inden for optimering af IT- og digitale ydelser. • Anbefaling: Køb • Kursmål: 300 SEK *Sammenfatning af Erik Elanders analyse af Knowit, som blev publiceret den 17. september 2020 klokken 15:20.*	Knowit er et solidt bud på en attraktiv kvalitetsaktie i den hastigt vækstende nordiske IT-branche. Knowit har, i lighed med markedet for IT-konsulentydelser, vist imponerende modstandsdygtighed over for corona-krisen. Efterspørgslen under corona-krisen har således været stigende i takt med at nye og eksisterende kunder har prioriteret digitaliseringsprojekter. Detailsektoren har blandt andet fremskyndet en række af deres digitaliseringsindsatser for at imødekomme den stigende efterspørgsel på E-commerce, alt imens den finansielle sektor gradvist er ved at foretage et mere strukturelt skifte mod onlineservices. Vi finder det yderst realistisk, at Knowit modtager et købstilbud inden for en overskuelig fremtid. Vi har i en længere periode argumenteret for den stigende interesse for de nordiske IT-selskaber fra internationale aktører, der ønsker større eksponering mod det nordiske IT-marked.
FINANS	**Tryg** er den danske del af det nordiske Tryg Forsikring, der i dag er Nordens næststørste udbyder af forsikringer. • Anbefaling: Køb • Kursmål: 227 kr. *Sammenfatning af Kimmo Rämäs analyse af Tryg, som blev publiceret den 9. oktober 2020 klokken 08:33.*	Tryg rapporterede et ganske fornuftigt regnskab for 3. kvartal 2020, der overgik markedets forventninger på stort set samtlige regnskabsposter. Vi ser særligt opmuntrende på den robuste underliggende forretningsudvikling, den stærke solvensposition og den positive nettoeffekt fra corona-krisen på det tekniske resultat. Vi vurderer, at Trygs øgede fokus på det private segment vil være en positiv vækstdriver i de kommende år, da lønsomheden er højere og kapitalkravene lavere i dette segment. Derudover venter vi, at Trygs strategiske samarbejde med Danske Bank vil være stærkt medvirkende til, at Tryg kan opnå et teknisk resultat på 3,3 mia. kr. i 2020 og en combined ratio, som vil være på 86% eller lavere.
TELEKOMMUNIKATION	**Nokia** er i dag en af de ledende globale producenter af netværksinfrastruktur, teknologi, softwareservices**,** telekommunikationsudstyr og relaterede tjenester til mobil- og fastnetoperatører. • Anbefaling: Køb • Kursmål: 4,5 Euro *Sammenfatning af Daniel Djurbergs analyse af Nokia, som blev publiceret den 6. oktober 2020 klokken 06:46.*	Vi vurderer, at Nokia trådte ind i 3. kvartal 2020 med en run-rate på 29% og venter en gennemsnitlig run-rate på 33% for 3. kvartal. Nokias sigter efter at bevare en samlet markedsandel eksklusiv Kina på 27% for både 4G og 5G ved udgangen af 2020. Den stigende efterspørgsel på RAN-netværksudstyr (RAN = Radio-Access-Network er et netværk af master og antenner) vil være medvirkende til dette. Nokia var uden tvivl en langsom 5G-starter, men størstedelen af udfordringerne er løst. Derudover giver de eskalerende spændinger mellem USA og Kina selskabet mulighed for at vinde yderligere markedsandele. Vi venter at Nokia i 2. halvår 2020 viser solid volumenfremgang for 5G-netværksløsninger.
FORSYNING	**Fortum** er et finsk energiselskab og er blandt de største i Norden. Selskabet fokus er primært i de nordiske og baltiske lande og aktiviteterne spænder fra energifrembringelse til salg af elektricitet og varme til vedligeholdelsesopgaver. • Anbefaling: Køb • Kursmål: 24 Euro *Sammenfatning af Markku Järvinens analyse af Fortum, som blev publiceret den 20. august 2020 klokken 06:30.*	Fortum har øget deres ejerandel af Uniper til 75%. Vi vurderer, at der kan realiseres betydelige synergier, især på det svenske og russiske marked. Vi venter, at Fortum på deres kapitalmarkedsdag den 3. december offentliggøre en fælles strategi for Fortum og Uniper, herunder langsigtede finansielle målsætninger og forventninger til de samlede synergieffekter. Yderligere frasalg af fjernvarmeforretningen i Polen og Baltikum er under opsejling, mens Fortum har besluttet at foretage en vurdering af de strategiske muligheder, herunder et potentiel frasalg, af deres 50% ejerandel i Stockholm Exergi. Fortum vil fortsætte med at bygge videre på sin ekspertise indenfor CO2-fri strømgenerering og udvikle forretning inden for vedvarende energi i form af udvikling, produktion og aktiv forvaltning af sol- og vindmølleparker.

Nordisk aktieportefølje er udarbejdet af Senior aktiestrateg Michelle Nørgaard og aktiestrateg Haider Anjum. For yderligere information se særlige oplysninger på side 8.

Afkast på nordisk aktieportefølje

Selskab	Kurs	Købskurs	Købsdato*	Afkast i %**
TGS Nopec	104,65	237,60	14.02.2020	-54,49
Yara international	351,80	343,00	28.02.2020	6,94
Valmet	21,26	21,46	28.02.2020	2,80
Chr. Hansen	635,40	512,00	03.04.2020	24,10
Electrolux	209,40	205,30	02.10.2020	2,00
Novo Nordisk	457,10	399,20	28.02.2020	16,66
Tryg	201,20	182,00	14.02.2020	10,55
Knowit	238,50	128,60	03.04.2020	85,93
Nokia	3,40	3,77	17.01.2020	-9,82
Fortum	18,30	22,00	30.12.2019	-11,84

	Afkast i 2016	Afkast i 2017	Afkast i 2018	Afkast i 2019	Afkast i 2020
Aktieporteføljen	1,8%	25,5%	-12,5%	24,3%	23,8%
OMXC25***	-1,9%	12,1%	-13,1%	26,0%	24,5%
OMX Nordic 40	-5,6%	6,9%	-5,5%	21,7%	11,7%

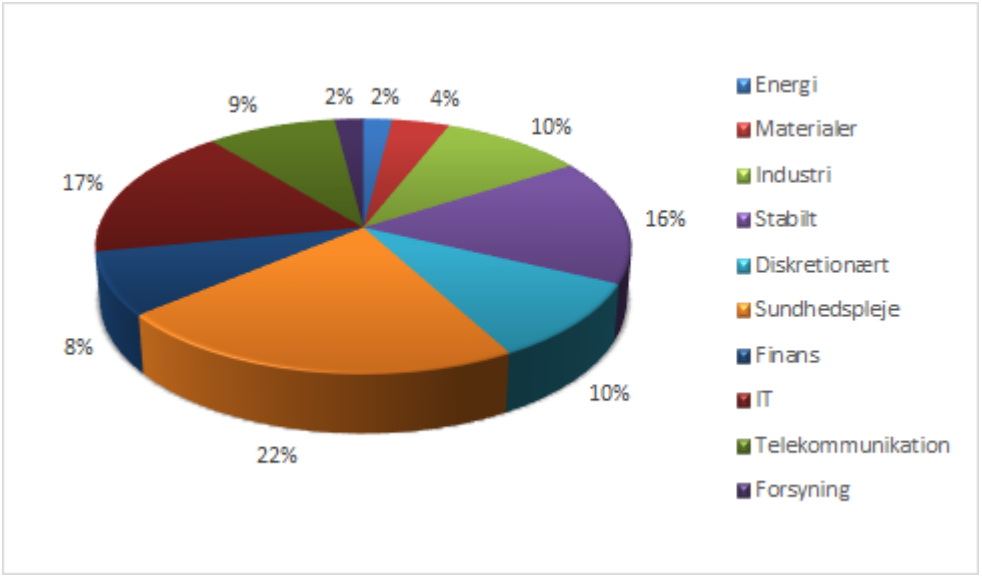
* I tilfælde af at aktien er købt før årsskiftet anvendes 31. december 2018 som købsdato

** Afkast er opgjort i lokalvaluta inklusiv eventuelle udbyttebetalinger. Dato og tid: 09.10.2020 kl. 12:48

*** Fra 2018 er afkastet taget fra OMXC25, mens det årlige afkast i perioden 2015-17 er beregnet på OMXC20 CAP

Kilde: Handelsbanken Capital Markets. Nordisk aktieportefølje er udarbejdet af Senior aktiestrateg Michelle Nørgaard og aktiestrateg Haider Anjum.

Sektorvægte i nordisk aktieportefølje



Danske aktieanbefalinger

Selskab	Aktuel kurs	Aktuelt 12M kursmål	Tidligere 12M kursmål	Dato for ændring af 12M kursmål	Aktuel anbefaling	Tidligere anbefaling	Dato for ændring af anbefaling	Analytiker
A.P. Møller-Mærsk	10,365.00 kr.	11,000.00 kr.	8,800.00 kr.	20 aug 2020	Køb	Hold	20 aug 2020	Frans Høyer
Alk-Abello	2,190.00 kr.	2,307.00 kr.	2,080.00 kr.	13 aug 2020	Køb	Hold	28 feb 2020	Peter Sehe-sted
Ambu	186.65 kr.	220.00 kr.	240.00 kr.	27 aug 2020	Køb		28 nov 2019	Annette Lykke
Carlsberg	889.40 kr.	850.00 kr.	800.00 kr.	18 sep 2020	Sælg	Hold	09 sep 2020	Frans Høyer
Chr. Hansen	635.40 kr.	760.00 kr.	750.00 kr.	02 jul 2020	Køb	Hold	09 mar 2020	Annette Lykke
Coloplast	978.00 kr.	1.075.00 kr.	1.100.00 kr.	19 aug 2020	Hold	Køb	06 nov 2019	Annette Lykke
Danske Bank	91.04 kr.	120.00 kr.	105.00 kr.	20 jul 2020	Køb	Hold	30 mar 2020	Thomas Eskildsen
Demant	203.80 kr.	190,00 kr.	175.00 kr.	18 aug 2020	Sælg	Hold	01 apr 2020	Annette Lykke
DSV Panalpina	1.064.00 kr.	1.075.00 kr.	1.00.00 kr.	01 okt 2020	Hold	Køb	01 okt 2020	Frans Høyer
FLSmidth & Co	**176.75 kr.**	**185.00 kr.**	**200.00 kr.**	**05 okt 2020**	**Hold**	**Sælg**	**28 jun 2019**	**Hampus Engellau**
Genmab	2,345.00 kr.	2,400.00 kr.	1,920.00 kr.	22 sep 2020	Hold	Akkumuler	08 mar 2019	Peter Sehe-sted
GN Store Nord	505.80 kr.	490.00 kr.	460.00 kr.	01 okt 2020	Hold	Køb	30 apr 2020	Annette Lykke
ISS	97.20 kr.	54.00 kr.	93.00 kr.	21 sep 2020	Sælg	Hold	08 jul 2020	Erik Elander
Jyske Bank	189.55 kr.	245.00 kr.	225.00 kr.	14 jul 2020	Køb	Akkumuler	25 jun 2018	Thomas Eskildsen
Lundbeck	213.90 kr.	245.00 kr.	265.00 kr.	14 aug 2020	Hold	Reducer	08 mar 2019	Peter Sehe-sted
Netcompany	555.50 kr.	785.00 kr.	620.00 kr.	22 sep 2020	Køb		19 jun 2020	Erik Elander
Nordea	**50.91 kr.**	**80.00 SEK**	**78.00 SEK**	**09 okt 2020**	**Køb**	**Hold**	**05 jul 2019**	**Thomas Eskildsen**
Novo Nordisk	**457.10 kr.**	**493.00 kr.**	**485.00 kr.**	**08 okt 2020**	**Køb**	**Akkumuler**	**04 feb 2019**	**Peter Sehe-sted**
Novozymes	399.90 kr.	325.00 kr.	275.00 kr.	10 aug 2020	Sælg	Reducer	08 mar 2019	Annette Lykke
Pandora	**561.00 kr.**	**390.00 kr.**	**360.00 kr.**	**09 okt 2020**	**Sælg**	**Hold**	**25 jun 2020**	**Frans Høyer**
Ringkjøbing Landbobank	511.00 kr.	420.00 kr.	385.00 kr.	30 apr 2020	Sælg	Hold	27 jul 2020	Thomas Eskildsen
Rockwool	2,720.00 kr.	1,900.00 kr.	1,850.00	24 aug 2020	Sælg	Hold	17 jul 2020	Frans Høyer
Royal Unibrew	647.40 kr.	600.00 kr.	550.00 kr.	24 aug 2020	Sælg	Køb	24 aug 2020	Frans Høyer
Schouw & Co.	615.00 kr.	649.00 kr.	602.00 kr.	17 aug 2020	Køb	Akkumuler	20 aug 2018	Kjetil Lye
SimCorp	819.50 kr.	600.00 kr.	575.00 kr.	13 aug 2020	Sælg	Reducer	08 mar 2019	Daniel Djurberg
Spar Nord	50.20 kr.	51.00 kr.	56.00 kr.	29 sep 2020	Hold	Sælg	27 jul 2020	Thomas Eskildsen
Sydbank	108.50 kr.	108.00 kr.	124.00 kr.	29 sep 2020	Hold	Sælg	30 apr 2019	Thomas Eskildsen
Topdanmark	309.80 kr.	251.00 kr.	247.00 kr.	17 jul 2020	Sælg	Reducer	09 sep 2017	Kimmo Rämä
Tryg	**201.20 kr.**	**227.00 kr.**	**216.00 kr.**	**07 okt 2020**	**Køb**	**Hold**	**07 apr 2020**	**Kimmo Rämä**
Vestas	1.091.50 kr.	650.00 kr.	575.00 kr.	29 maj 2020	Sælg	Køb	08 apr 2020	Frans Højer
Zealand Pharma	267.00 kr.	250.00 kr.	168.00 kr.	14 maj 2020	Hold	Sælg	06 sep 2019	Peter Sehe-sted

Markering indikerer en ændring af anbefaling eller kursmål den siden seneste publikation.

Kilde: Handelsbanken Capital Markets. * Få mere information om ejerforhold m.m. under "særlige oplysninger

Særlige oplysninger

Aktieugefokus indeholder sammenfatninger af Handelsbanken Capital Markets Analyser. I dagens (09/10/2020 12:57) udgave af Aktieugefokus er sammenfatningerne baseret på Hampus Engellaus analyse af FLSmidth, som blev publiceret den 5. oktober 2020 klokken 06:14, Kimmo Rämä og Thomas Eskildsens analyse af Nordea, som blev publiceret den 9. oktober 2020 klokken 06:34, Peter Sehesteds analyse af Novo Nordisk, som blev publiceret den 8. oktober 2020 klokken 22:52, Frans Høyers analyse af Pandora, som blev publiceret den 9. oktober 2020 klokken 08:10 samt Kimmo Rämäs analyse af Tryg, som blev publiceret den 7. oktober 2020 klokken 13:11. På https://reon.researchonline.se/desc/rechist findes en liste over alle anbefalinger udarbejdet i løbet af de seneste 12-måneder, herunder kursmål og de relevante markedskurser på tidspunktet for analysen, samt analytikerens navn. Vil du læse mere bedes du henvende dig til din rådgiver i Handelsbanken.
Aktieugefokus udarbejdes af senior aktiestrateg Michelle Nørgaard og aktiestrateg Haider Anjum.

Ansvarsfraskrivelse (markedsføringsmateriale)

Afsnittene ugen der gik, ugen der kommer, ændringer i den Nordiske aktieportefølje, den nordiske aktieportefølje, afkast på nordisk aktieportefølje samt sektorvægte i nordisk aktieportefølje kan karakteriseres som markedsføringsmateriale. Dette materiale er produceret af den svenske Handelsbanken AB (publ), i det følgende benævnt Handelsbanken. De, der arbejder med indholdet er ikke analytikere og materialet ikke er uafhængig investeringsanalyse. Indholdet er kun beregnet til kunder i Danmark. Formålet er at give generelle oplysninger til Handelsbankens kunder og udgør ikke personlig investeringsrådgivning eller en personlig anbefaling. Oplysningerne skal ikke alene danne grundlag for investeringsbeslutninger. Kunder bør søge rådgivning fra deres rådgivere og basere deres investeringsbeslutninger på grundlag af deres egne erfaringer.
Oplysningerne i materialet kan ændres og kan også adskille sig fra de udsagn der fremkommer i de uafhængige investeringsanalyser fra Handelsbanken. Oplysningerne er baseret på offentligt tilgængelige oplysninger og er afledt fra kilder, der anses for pålidelige, men nøjagtigheden kan ikke garanteres, og oplysningerne kan være ufuldstændige eller forkortede. Intet materiale må gengives eller distribueres til nogen anden person uden Handelsbankens forudgående skriftlige samtykke. Handelsbanken er ikke ansvarlig hvis materialet anvendes på en måde som er i strid med forbuddet mod videredistribution eller offentliggøres, i strid med bankens regler.
Finansielle instrumenters historiske afkast er ikke en garanti for fremtidige afkast. Værdien af finansielle instrumenter kan både stige og falde, og der er ikke sikkert at du får hele den investerede kapital tilbage.

Important notice in English

This communication is a product of Svenska Handelsbanken AB (publ). It is not an independent or objective research report prepared by research analysts. This information is not directed to persons whose participation requires prospectuses, registration, or other measures beyond those taken by Handelsbanken. This information may not be distributed in any country, for instance the US, in which distribution requires such measures or contravenes the laws of such country.

Anbefalingsstruktur og fordeling

Handelsbanken anvender en anbefalingsstruktur med tre kategorier. Anbefalingerne afspejler analytikerens vurdering af, hvor meget aktiekursen kan stige eller falde i absolutte termer i den kommende 12 måneders periode og tager hensyn til den risiko, der måtte være både i relation til fundamentale forventninger og aktiekursen. Bedømmelsen bygger ikke på Handelsbannken Capital Markets egen model og analytikerens vurdering er afhængig af særlige kendetegn ved branchen og virksomheden, og der er taget hensyn til grundlæggende og tidsrelaterede faktorer. Mere detaljerede oplysninger om anbefalingerne kan findes på Handelsbanken Capital Markets hjemmeside: https://reon.researchonline.se/desc/definitions , https://reon.researchonline.se/desc/dcfmodel og https://reon.researchonline.se/desc/recstruct .

Anbefalingerne er ikke udtryk for analytikerens eller bankens vurdering af selskabets fundamentale værdi eller kvalitet. Alle investeringer involverer en risiko, og investorerne opfordres til at tage deres egne beslutninger omkring hensigtsmæssigheden af at investere i enhver form for værdipapirer, der omtales i nærværende publikation, baseret på deres specifikke investeringsmål, økonomiske status og risikotolerance. På hjemmesiden https://reon.researchonline.se/desc/rechist findes en liste over anbefalingerne fordelt på selskaber under analysedækning og selskaber under analysedækning, som Handelsbanken har ydet investeringsbankydelser til i de seneste 12 måneder.

Det kan forekomme, at det forventede samlede afkast falder udenfor ovenstående intervaller på grund af kursudsving og/eller volatilitet uden at anbefalingen ændres. Sådanne periodiske afvigelser fra de specificerede intervaller tillades, men vil blive vurderet af Handelsbanken. Anbefalingerne gennemgås og overvåges kontinuerligt og vil løbende blive opdateret og/eller fornyet. Begrundelsen for ændringen af anbefalingen vil fremgå af opdateringen.

Kursmålet er analytikerens vurdering af det niveau, hvor aktien bør handles i en 12-måneders periode. Kursmålet bruges som grundlag for anbefalingen (se ovenstående forklaring), og under hensyntagen til de tidsrelaterede spørgsmål og faktorer, som relativ værdiansættelse og nyhedsstrømmen. Kursmålet er ikke analytikerens eller bankens vurdering af en virksomheds grundlæggende værdi eller kvalitet.

På https://reon.researchonline.se/desc/rechist findes en liste over alle anbefalinger udarbejdet i løbet af de seneste 12-måneder, herunder kursmål og de relevante markedskurser på tidspunktet for analysen.

Vurdering og metode

Kursmål, synspunkter og anbefalinger i denne rapport er baseret på en kombination af værdiansættelsesmodeller såsom tilbagediskonterede cash flow og relativ værdiansættelse med sammenlignelige selskaber med nøgletal som P/E (aktiekurs divideret med indtjening per aktie), selskabets værdi divideret med resultat af primær drift (EV / EBITDA), markedspris divideret med indre værdi (P/B) og profit modeller. Prognoser for salg og indtjening er baseret på historiske regnskabsoplysninger, som selskabet har rapporteret, og analytikernes forventninger til virksomhedsspecifikke resultater baseret på forventninger om den mikro- og makroøkonomiske udvikling. I dette arbejde modelleres virksomhedens forskellige forretningsområder særskilt og slås derefter sammen for, at opnå de prognoser for koncernen for salg, indtjening, cash flow og balance. Mere detaljeret information om værdiansættelsesmetode findes på Handelsbanken Capital Markets hjemmeside: https://reon.researchonline.se/desc/definitions og https://reon.researchonline.se/desc/dcfmodel Selskabsspecifikke informationer findes på: www.researchonline.se/desc/disclosure.

Den Nordiske Aktieportefølje består af 10 aktier. Udvælgelsen af aktierne er baseret på Handelsbanken Capital Markets (HMC) fundamentale analyser og anbefalinger med en tidshorisont på 12 måneder (se anbefalingsstruktur og fordeling). Den nordiske aktieportefølje består primært af sektorspecifikke favoritter, men udvælgelsen har også taget hensyn til HCMs overordnede investeringsstrategi. Dermed afspejler den nordiske portefølje Handelsbanken Capital Markets samlede analyse. Størrelsen af positioner i porteføljen er ikke begrænset til nogen bestemt maksimal eller minimal værdi, hvorfor der kan forekomme afvigelser fra indekset. Den Nordiske aktieportefølje har dog historisk ikke haft en højere volatilitet (kursudsving) end aktieindeksene som helhed. Aktierne i den nordiske aktieportefølje vurderes regelmæssigt og ændringer sker når virksomhedsanalyser eller vores markedssyn vurderer, at der er et større potentiale i en anden given aktie. Nordisk Aktieportefølje startede den 1. januar 2015.

Nedenstående tabel viser de ændringer vi har foretaget i den Nordisk Aktieportefølje siden 1. januar 2019.

Handelsstatistik siden den 1. januar 2019

Aktie	Købsdato	Ændring	Vægt	Kurs	Kursmål	Anbefaling
Dometic	21. marts 2019	Ind	7%	74.85	88.00	Køb
Swedish Match	4. april 2019	Ud	7%	455.00	570.00	Køb
Dometic	3. maj 2019	Ud	7%	86.86	88.00	Hold
Husqvarna	3. maj 2019	Ind	7%	86.68	98.00	Køb
Novo Nordisk	24. maj 2019	Ud	23%	322.10	365.00	Køb
Demant	24. maj 2019	Ind	23%	232.90	250.00	Køb
Volvo	9. august 2019	Ud	18%	132.00	170.00	Køb
ÅF Pöyry	9. august 2019	Ind	18%	220.80	240.00	Køb
Bakkafrost	23. august 2019	Ind	9%	546.50	574.00	Køb
Nokia	23. august 2019	Ind	7%	4.52	5.60	Køb
Bakkafrost	9. august 2019	Ud	9%	501.00	574.00	Køb
Embracer	27. august 2019	Ind	19%	79.00	100.00	Køb
Data Respons	27. august 2019	Ud	19%	30.60	43.00	Køb
DNB	18. oktober 2019	Ind	18%	160.55	180.00	Køb
Ericsson	18. oktober 2019	Ind	9%	88.04	101.00	Køb
Nokia	18. oktober 2019	Ud	9%	4.70	5.60	Køb
Sampo	18. oktober 2019	Ud	18%	35.92	50.00	Køb
ÅF Pöyry	25. oktober 2019	Ud	12%	195.80	225.00	Hold
Sandvik	25. oktober 2019	Ind	12%	167.85	185.00	Køb
Husqvarna	6. december 2019	Ud	9%	74.78	85.00	Hold
Pandora	6. december 2019	Ind	9%	264.90	300.00	Køb
Pandora	10. januar 2020	Ud	9%	345.30	310.00	Sælg
Ericsson	17. januar 2020	Ud	9%	85.58	92.00	Hold
Nokia	17. januar 2020	Ind	9%	3.77	4.70	Køb
DNB	14. februar 2020	Ud	16%	175.20	182.00	Hold
Aker ASA	14. februar 2020	Ud	6%	510.00	650.00	Køb
Nordea	14. februar 2020	Ind	16%	85.75	92.00	Køb
TGS Nopec	14. februar 2020	Ind	6%	237.60	270.00	Køb
Embracer	28. februar 2020	Ud	19%	93.56	125.00	Køb
Demant	28. februar 2020	Ud	19%	207.80	245.00	Hold
Novo Nordisk	28. februar 2020	Ind	38%	399.20	480.00	Køb
Stora Enso	28. februar 2020	Ud	6%	10.70	14.00	Køb
Yara International	28. februar 2020	Ind	10%	343.00	425.00	Køb
Sandvik	28. februar 2020	Ud	16%	158.15	215.00	Køb
Valmet	28. februar 2020	Ind	16%	21.46	27.00	Køb
Chr. Hansen	3. april 2020	Ind	15%	512.00	575.00	Køb
Knowit	3. april 2020	Ind	13%	128.60	230.00	Køb
Nordea	17. april 2020	Ud	10%	55.34	75.00	Køb
Tryg	17. april 2020	Ind	10%	182.00	195.00	Køb
Electrolux	2. oktober 2020	Ind	10%	205.00	240.00	Køb

Kurserne angives i lokal valuta. Den nordiske aktieportefølje er udarbejdet af Senior aktiestrateg Michelle Nørgaard og aktiestrateg Haider Anjum.

Ansvarsfraskrivelser

Handelsbanken Capital Markets, en division af den svenske Handelsbanken AB (publ) (herefter "SHB"), er ansvarlig for udarbejdelse af analyse rapporter. Handelsbanken er underlagt hjemlandstilsyn af det svenske finanstilsyn, Finansinspektionen. I Danmark er SHB under tilsyn af det danske finanstilsyn, Finanstilsynet, og i Finland og Norge er SHB under tilsyn af disse landes finanstilsyn. Alle analyserapporter udarbejdes på baggrund af regnskabs- og statistikoplysninger og anden information, som Handelsbanken anser for troværdig. Handelsbanken står ikke inde for, at oplysningerne er korrekte, nøjagtige og fyldestgørende. Handelsbanken og dennes koncernforbundne selskaber samt bestyrelsesmedlemmer, direktører og ansatte er ikke ansvarlige over for tredjemand for direkte, indirekte eller speciel skade samt følgeskade, der måtte opstå som følge af brug af oplysninger indeholdt i analysen, herunder uden begrænsninger for tab af fortjeneste, selv hvis Handelsbanken direkte er blevet gjort opmærksom på muligheden eller sandsynligheden for skadens opståen.

Bedømmelserne i SHBs analyserapporter er SHB og dets datterselskabers medarbejdernes opfattelser og afspejler hver enkelt analytikers personlige mening på nuværende tidspunkt og kan skifte. Der er ingen garanti for, at fremtidige begivenheder er i overensstemmelse med disse opfattelser. Hver analytikere identificeret i denne rapport, bekræfter, at de synspunkter heri, og som tilhører analytikeren er korrekt og afspejler hans eller hendes personlige synspunkter om virksomheder eller værdipapirer, der omtales i analyserapporten.

Formålet med SHB s analyser er at give information. Informationen i analyserne udgør ikke en personlig anbefaling og er ikke personlig investeringsrådgivning og analyserapporter eller opfattelser bør ikke tjene som grundlag for investeringsbeslutninger eller strategiske beslutninger. Dette dokument udgør ikke, eller er ikke en del af et tilbud om salg eller tegning af eller opfordring til at købe eller tegne værdipapirer, og må ikke, helt eller delvist, danne grundlag for eller anvendes i forbindelse med kontrakter eller tilsagn i enhver form. Finansielle instrumenters historiske afkast er ikke en garanti for fremtidige afkast. Værdien af finansielle instrumenter kan både stige og falde, og der er risiko for at hele den investerede kapital bliver tabt. Investoren garanteres intet afkast og kan tabe penge. Ændringer i valutakurser kan medføre, at værdien af investeringer foretaget i andre lande, og overskud fra disse stiger eller falder. Dette analyseprodukt bliver løbende opdateret.

Ingen del af SHBs analyserapporter må gengives eller distribueres til nogen anden person uden forudgående skriftlig tilladelse fra SHB hertil. Udbredelsen af dette dokument kan i visse jurisdiktioner være forbudt ved lov og personer som modtager dokumentet skal sikre sig og overholde disse begrænsninger. Analysen indeholder ingen juridiske eller skattemæssige aspekter vedrørende udstederens eksisterende eller planlagte udstedelse af gældsinstrumenter. Indholdet er udelukkende beregnet til kunder i Danmark.

Vigtige oplysninger om analyser

Ansatte hos Handelsbanken, inklusive analytikere, aflønnes ud fra hele bankens lønsomhed. De meninger, der er indeholdt i Handelsbankens analyserapporter, afspejler nøjagtig de respektive analytikeres personlige meninger, og der er ikke nogen del af analytikernes aflønning, som direkte eller indirekte relaterer sig til specifikke anbefalinger eller meninger angivet i analyserapporter.

SHB og/eller dets datterselskaber tilbyder investeringsbanktjenester og andre tjenester, herunder Corporate Banking tjenester og investeringsrådgivning, til de selskaber, der er nævnt i vores analyse. Vi kan fungere som rådgivere og/eller mæglere for de virksomheder der fremgår i vores analyser. SHB kan også lave Corporate Finance opgaver for disse selskaber. Vi køber og sælger værdipapirer, der er nævnt i vores analyser af kunder i deres eget navn. Vi kan derfor på forskellige tidspunkter tage en lang eller kort position i sådanne værdipapirer. Vi kan også fungere som market maker for alle selskaber, der er nævnt i vores analyser.

Handelsbanken og dennes koncernforbundne selskaber samt bestyrelsesmedlemmer, direktører og ansatte kan eje eller have positioner i de værdipapirer som nævnes i analyserne.

Ifølge Handelsbankens etiske retningslinjer skal bestyrelsen og samtlige medarbejde udvise høj etik i deres udførelse af deres opgaver både inden og udenfor banken. Handelsbanken har også retningslinier for analyser, som vil sikre analytikere og afdelingens integritet og uafhængighed og til at identificere faktiske eller potentielle interessekonflikter som involverer analytikere eller banken, og at løse sådanne konflikter ved at fjerne eller reducere dem, og / eller offentliggøre dem, hvis det er relevant. Handelsbanken har udarbejdet procedurer, der skal sikre integritet og uafhængig analyse. Som en del af Handelsbankens kontrol af interessesammenfald er der indført restriktioner (Chinese walls) i kommunikationen mellem analyseafdelingen og andre afdelinger i banken. Herunder er analyseafdelingen organisatorisk og fysisk adskilt fra de øvrige dele af banken. Retningslinjerne indbefatter deslige bestemmelser for hvordan betaling, bonus og løn må gives til analytikere, hvilke markedsføringsaktiviteter en analytiker må deltage i, hvordan analytikere og deres nærstående skal håndtere deres egne investeringer mv. Hertil kommer restriktioner for analytikerens kommunikation med selskaberne. Medarbejdere i banken skal agere, så tilliden til banken fastholdes. Alle aktiviteter i koncernen skal være præget af høje etiske standarder. Interessekonflikter skal identificeres og behandles tilfredsstillende for de berørte parter. Politikken for etik beskriver, ud over dette, hvordan medarbejdere, der har mistanke om svindel eller andre overtrædelser skal agere, for eksempel ved hjælp af SHB s visselblåsarsystem (whistleblowing). Se desuden politik vedrørende Etik i Handelsbanken-koncernen. I SHBs politik for korruption, hedder det at det er vigtigt at forebygge og aldrig acceptere korruption, og at man altid skal handle i tilfælde af mistanke om korruption. Se politik mod korruption i Handelsbanken-koncernen. For yderligere information angående retningslinjer henvises til Handelsbankens hjemmeside: www.handelsbanken.com – About the bank – Investor relations – Corporate social responsibility – Ethical guidelines

Firma-specifikke tekster med oplysninger findes på Handelsbanken Capital Markets hjemmeside: https://reon.researchonline.se/f/Disclosures.

Særlige oplysninger

Selskabsspecifikke oplysninger, herunder større aktieposter, betydelige finansielle interesser, oplysninger om Banken som evt. market maker, corporate finance ydelser eller investment banking osv, findes på Handelsbanken Capital Markets hjemmeside: www.researchonline.se/desc/disclosure