

Børsnyt

Nyt fra Analyseafdelingen

Novo Nordisk – Skuffende regnskab

- Novo Nordisk rapporterede den 30. november deres regnskab for 3. kvartal 2020. Overordnet set var regnskabet til den svage side. Det skyldes blandt andet, at kvaliteten af omsætningen skuffede. Omsætningen i kvartalet endte stort set på linje med markedets forventninger på trods af, at omsætningen fra basis insulin endte 11% lavere end konsensus' forventninger. Dette blev dog stort set udlignet af fremgangen for Novo Nordisk GLP-diabetesmidler, der genererede en omsætning i 3. kvartal, som var 5% højere end konsensus' forventninger. Når det er sagt, var den solide udvikling i GLP-1 divisionen hovedsageligt drevet af fremgang for diabetesmidlerne Victoza og Ozempic fremfor Rybelsus, hvis omsætning endte hele 15% lavere end forventningerne.
- På den efterfølgende conference call understregede Novo Nordisk, at de har oplevet en markant stigning i trafikken på deres Rybelsus-hjemmeside efter lanceringen af deres DTC-markedsføringskampagne sidste måned. Herudover var der ingen yderligere detaljer hvad angår fedme-området, andet end, at Novo Nordisk håber på, at Ozempic vil være i stand til at forlænge behandlingstiden. Vi venter da heller ikke, at Novo Nordisk præsenterer en strategi på fedme-området før tidligst i slutningen af 2021. Novo Nordisk kunne dog afsløre, at selskabet agter at påbegynde et fase III-forsøgsstudie med ziltivukemab i 2. halvår 2020, mens de første data for fase I-forsøgsstudiet med glukoseafhængigt insulin ventes offentliggjort i løbet af 2021.
- I løbet af 4. kvartal offentliggøre Novo Nordisk resultaterne fra en lang række af de igangværende forsøgsstudier. I første omgang offentliggøres resultaterne fra ELAD-studiet med Victoza i begyndelsen af november. Derudover offentliggøres resultaterne fra SUSTAIN-FORTE-studiet med oral semaglutid samt resultaterne fra NASH-forsøgsstudiet. Resultaterne fra disse forsøgsstudier har potentialet til at rykke konsensusestimater mod nye højder.
- Vi har for indværende en købsanbefaling på aktien og et kursmål på 493 kr. Vi ser Novo Nordisk som en solid væksthistorie. Det skyldes ikke mindst 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.

(Markedsføringsmateriale)

Aktieindeks og valutakurser

	Aktier		Valuta		
	Lukkekurs	Ændring	Lukkekurs	Ændring	
OMX Copenhagen 25	1.485,1	-0,59%	USDJPY	104,540	-0,15%
OMX Copenhagen Allshare	1.073,3	-0,44%	EURUSD	1,165	-0,08%
STOXX Europe 600	342,4	0,18%	GBPUSD	1,293	0,31%
FTSE 100	5.577,3	-0,08%	EURDKK	7,445	-0,01%
DJ Industrial Average	26.501,6	-0,59%	USDOKK	6,391	0,07%
NASDAQ Composite Index	10.911,6	-2,45%	SEKDKK	0,718	0,55%
Russisk Mox	2.690,6	-0,68%	NOKDKK	0,669	0,36%
S&P 500	3.270,0	-1,21%	CHFDKK	6,973	0,11%
Germany DAX (TR)	11.556,5	-0,36%	GBPDKK	8,264	0,38%

10-årige renter			Råvarer		
	Ydelse	Ændring		Lukkekurs	Ændring
USA	0,85	2,3%	Olie (Spot)	37,86	0,718%
EUR	-0,62	-2,8%	Guld (Spot)	1.878,60	0,605%
DKK	-0,50	0,4%			

Bemærk at lukkekurserne for aktieindeksene er opgjort i lokal valuta og at "ændringerne" for aktier, valuta, 10-årige renter og råvarer er beregnet ud fra seneste lukkekurs fra trukket sidste handelsdags lukkekurs

Det danske marked

(Markedsføringsmateriale)

En afventende stemning på de globale aktiemarkeder forud for det amerikanske præsidentvalg den 3. november var blandt årsagerne til den svage afslutning på handelsugen. Dette blev kombineret med virusfrygten, der fortsat holder de ekstremt nervøse aktiemarkeder i skak. Det danske **OMXC25** eliteindeks (-0,59% / indeks 1.485,11) sluttede således en presset uge med et lille fald.

Markedsstemningen kunne dog ikke holde **Ørsted** (+4,27% / kurs 1.014,50) tilbage, der blev sendt til tops efter et internationalt finanshus indledte deres dækning af aktien med en positiv anbefaling.

Rockwool (+0,56% / kurs 2.498,00) steg på positive konkurrentmeldinger. Selskabets franske konkurrent venter nu en bedring i resultaterne i 2. halvår 2020 relativt til samme periode sidste år.

A.P. Møller-Mærsk (+2,37% / kurs 10.210,00) blev trukket op af ratenyt. Den ugentlige opgørelse over udvikling i spotpriserne på containerfragt (SCFI-index) viste således en stigning på 4,1% til det højeste niveau siden 2010.

Omvendt endte **Novo Nordisk** (-3,41% / kurs 410,55) i bunden af eliteindekset efter aflæggelsen af deres regnskab for 3. kvartal 2020.

I fokus (Markedsføringsmateriale)

- Investorerne fokus i denne uge vil være rettet fuld ud mod **USA**, hvor der er valgt, rentemøde og interessante makroøkonomiske nøgletalsopgørelser på dagsordenen. I første omgang byder **dagen i dag** på den månedlige opgørelse over udviklingen i **ISM-indekset for fremstillingssektoren** for oktober, der offentliggøres klokken 16:00. .
- Der ventes en lille stigning i ISM-indekset for fremstillingssektoren i oktober-opgørelsen. Overordnet set er indtrykket, at fremstillingssektoren har været i stand til at opretholde sommerens genvundne momentum på trods af de stigende corona-smittetilfælde og usikkerheden op mod præsidentvalget. De regionale fremstillingsindeks har ligeledes peget ISM-indekset op. De globale generelle finansielle betingelser, især i Europa, peger dog på, at der kan ligge udfordringer forude. Havde det ikke været for det amerikanske præsidentvalg senere på ugen ville oktober-opgørelsen for ISM-indekset formentlig have bidraget med positivitet på aktiemarkedene.
- Det helt store højdepunkt **resten af ugen** bliver **tirsdagens amerikanske præsidentvalg**. Derudover byder **onsdagen** på **ISM-indekset for servicesektoren**, mens der er **rentemøde** i den **amerikanske centralbank** om **torsdagen**. Om **fre-dagen** sluttes ugen af med **arbejdsmarkedsrapporten** for oktober

Særlige oplysninger

Børsnyt indeholder sammenfatninger af Handelsbanken Capital Markets Analyser. I dagens (02/11/2020 06:59) udgave af Børsnyt er sammenfatningerne baseret på Peter Sehesteds analyse af Novo Nordisk, som blev publiceret den 30. oktober 2020 klokken 14:37. 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.

Børsnyt udarbejdes af Senior aktiestrateg Michelle Nørsgaard og aktiestrateg Haider Anjum.

Ansvarsfraskrivelse (markedsføringsmateriale)

Spalterne: Internationalt, Det danske marked og I fokus kan karakteriseres som markedsføringsmateriale, som 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 Handelsbankens 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/recstruct> findes en liste over anbefalingerne fordelt på selskaber under analysedækning og selskaber under analysedækning, som Handelsbanken har ydet investeringsbankydelse 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/disclaimers> 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.

Ansvarsfraskrivelse

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 analytiker 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 marked 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 medarbejdere 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 nærtstående 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 visseblåsarsystem (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](http://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. marked maker, corporate finance ydelser eller investment banking osv, findes på Handelsbanken Capital Markets hjemmeside: www.researchonline.se/desc/disclosure