# Aktieugefokus

## Yderligere finanspolitisk stimulans i vente efter magtskifte i USA

- Ugen der gik: Aktiemarkederne fortsætter deres rekordridt
- Ugen der kommer: Er Fed i gang med en tendensændring?
- Ændringer af anbefalinger og kursmål

### Ugen der gik: Højt humør i den forgangne uge

Overordnet set herskede der en positiv stemning på de globale aktiemarkeder i den forgange uge, hvor det amerikanske S&P500-indeks fortsatte rekordridtet med årets tredje lukkerekord, stærkt understøttet af den største stigning på en præsident-indsættelsesdag nogensinde. Det overordnede tema på de finansielle markeder i den forgangne uge har været magtskiftet i USA, hvor Joe Biden har overtaget tøjlerne fra Donald Trump. Dette har været med til at øge forventningen om yderligere finanspolitiske stimulanspakker til den amerikanske økonomi samt større offentlige investeringer i grøn energi og infrastruktur. I første omgang afventer markederne dog Senatets endelige godkendelse af Janet Yellen som finansminister. Over for Senatet talte Janet Yellen varmt om Joe Bidens planer om en massiv ny hjælpepakke på 1.900 mia. dollar, der skal hjælpe økonomien ud af den pandemidrevne nedtur. Dette var understøttende for den positive udvikling på aktiemarkederne.

Penge er således benzin i aktiemarkedernes motor, og med Feds' inflationsmålsætning på 2%, der stadig ser meget fjern ud, så vil renten forblive lav i nogen tid endnu. Med udsigten til en periode med høj vækst kombineret med lave renter, hvilket kaldes for Guldlok-økonomi, er vejen således banet for fornuftige aktieafkast. I denne periode kan man med fordele påtage sig mere risiko i form af aktier i mere cykliske og konjunkturfølsomme sektorer.

De kursrekorder, som aktiemarkederne fortsætter med at slå, er ikke gratis, idet selskaberne nu skal bevis, at de kan generere en indtjening, der lever op til forventningerne. Vi så da også indikationer på investorer, der forud for den kommende regnskabssæson gik i tænkeboksen med hensyn til, om det seneste aktierally har yderligere ben at gå på i lyset af bekymringerne over de fortsatte corona-relaterede restriktioner. Bekymringerne blev dog i første omgang sparket til hjørne, eftersom de regnskaber vi indtil videre har modtaget fra selskaberne i S&P500-indekset har overrasket positivt med hensyn til indtjeningen per aktie (EPS).

Vi ser fortsat positivt på udsigterne for aktiemarkederne i 2021. Hovedargumentet er manglen på attraktive alternativer til aktier som følge af det nuværende og fremtidige rentemiljø, mens de ledende regeringer og centralbanker fortsat vil holde hånden under deres respektive økonomier. Med Joe Biden som præsident for USA er der ligeledes mindre risiko for en eskalering af handelskonflikten mellem USA og Kina, mens udrulningen af corona-vaccinen på globalt plan gradvist vil få den globale økonomi op i gear. Vi anerkender dog, at der fortsat vil ske udfald på aktiemarkederne, hvor investorerne især vil reagere på udsigten til nye restriktioner indtil den positive vaccine-effekt for alvor vinder indtog. Vores anbefaling er fortsat, at man er tro mod sin strategi, at man tager toppen af sin gevinster i tider med stigende aktiemarkeder således at man har likvider til rådighed, når der skal supplere op i perioder med tilbagefald

### Finansmarkedernes udvikling

**Regionsudvikling i %**

| | 1 uge | 30 dage | YTD |
|---|---|---|---|
| OMXC25 | 2,02% | 3,44% | 0,86% |
| Stoxx600 | 0,75% | 6,26% | 2,66% |
| Dow Jones | 1,17% | 3,18% | 2,52% |
| Nasdaq | 4,10% | 6,19% | 5,14% |
| S&P 500 | 2,25% | 4,28% | 3,24% |
| Kina Hang Seng | 4,74% | 13,76% | 10,24% |
| Japan Nikkei 225 | 0,83% | 7,65% | 4,78% |
| Rusland Micex | -0,82% | 7,42% | 4,06% |
| MSCI Latinamerika | -1,59% | 2,95% | 0,31% |
| MSCI Verden | 1,66% | 4,35% | 3,05% |

**Valutakursudvikling i %**

| | 1 uge | 30 dage | YTD |
|---|---|---|---|
| USD/DKK | -0,48% | 0,50% | 1,23% |
| SEK/DKK | 0,63% | 0,34% | -0,04% |
| NOK/DKK | 1,25% | 3,72% | 2,77% |
| CHF/DKK | -0,04% | 0,64% | 0,85% |
| GBP/DKK | 0,58% | 3,57% | 2,10% |
| RUB/DKK | -0,60% | 2,43% | 2,05% |
| JPY/DKK | -0,19% | 0,43% | 0,92% |
| CNY/DKK | -0,32% | 1,82% | 2,28% |
| BRL/DKK | -2,35% | -3,63% | -2,41% |

Kilde: Factset (lukkekurser (14.01.2021).

### 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

# Ugens nøgletal og begivenheder

| UGEDAG | NØGLETAL/BEGIVENHED | BEMÆRKNINGER |
|---|---|---|
| MANDAG | **Tyskland: IFO indekset (januar)**<br>Månedlig undersøgelse af 7.000 tyske virksomheders forventninger til aktiviteten. Udarbejdes af det tyske IFO institut. Bliver betragtet, som en af de mest pålidelige ledende indikatorer for tysk økonomi. Giver en god indikation på aktiviteten i tysk økonomi.<br>*Tidspunkt: 10:00* | Konsensus venter et lille fald i IFO-indekset i januar-opgørelsen i kølvandet på den noget uventede mindre stigning i december-opgørelsen. PMI-indekset for fremstillingssektoren faldt som ventet en smule i januar-opgørelsen, om end indekset fortsat befinder sig på et noget mere robust niveau end det tilsvarende IFO-indeks. Som følge heraf ser vi grobund for en mere stabil udvikling i IFO-indekset i januar-opgørelsen. Et løft i udenlandske fremstillingsindeks, herunder ISM i USA, bør ligeledes holde hånden under udviklingen i IFO-indekset. En stærk udvikling i IFO-indekset kan være med til at løfte sentiment omkring de europæiske aktiemarkeder, eftersom dette vil være med til at bekræfte, at aktiviteten i den tyske økonomi er på rette vej i forhold til at komme op på niveauet fra før coronakrisen. |
| TIRSDAG | **USA: Forbrugertillid fra Conference Board (januar)**<br>Månedlig opgørelse som foretages af Conference Board og som undersøger de amerikanske forbrugeres syn på den nuværende økonomiske situation og hvordan de ser fremtiden. Da dette giver en god indikation for hvordan privatforbruget i USA udvikler sig, så bliver det tillagt en del værdi af markedet.<br>*Tidspunkt: 16:00* | Der ventes en mere stabil udvikling i forbrugertilliden i januar-opgørelsen i kølvandet på de seneste to måneders fald. Aktiemarkederne har med nye rekordniveauer gjort deres for at holde forbrugertilliden oppe, om end højere benzinpriser og faldende beskæftigelse bør trække ned i husholdningernes tillidsvurdering. Realkreditrenterne er mindsket i løbet af januar, mens Joe Bidens overtagelse af præsidentposten ligeledes peger forbrugertilliden op som følge af udsigten til yderligere finanspolitiske stimulanstiltag og større offentlige investeringer i blandt andet infrastruktur. |
| ONSDAG | **Fed - rentemøde**<br>Den amerikanske centralbank (Fed) annoncerer deres pengepolitik i form af en eventuel renteændring eller andre pengepolitiske tiltag.<br>*Tidspunkt: Rentemeddelelse 20:00*<br>*Pressekonference: 20:30* | Vi venter som udgangspunkt ingen væsentlige nyheder på årets første rentemøde i Fed, hverken i de pengepolitiske værktøjer eller Feds' guidance. Vi venter således, at Fed fastholder den dueagtige tone, hovedsageligt som følge af den aktuelt pandemi-svækkede period den amerikanske økonomi for tiden gennemgår. Med Biden-administrationens styrkede position i den amerikanske Kongres, og i den sammenhæng præsident Bidens allerede foreslåede finanspolitiske pakker, har finanspolitikken overtaget stimulansarbejdet fra pengepolitikken. Det har øget spekulationen om en tidligere neddrosling af Feds QE-opkøbsprogram. Det blev dog hurtigt sparket til hjørne af flere centrale medlemmer af Fed, der ikke ser nogen neddrosling i år. Det lader dog til, at debatten i pengepolitikken så småt er i gang med at tage en drejning væk fra behovet om yderligere stimulans og hen i mod fokus på hvornår opstramninger af pengepolitikken bør ske. Med Feds' inflationsmålsætning på 2%, der stadig ser meget fjern ud, så vil renten dog forblive lav i nogen tid endnu. Overordnet set vurderer vi, at årets første rentemøde formentlige får en rimelig neutral effekt på udviklingen på de finansielle markeder. |
| TORSDAG | **Eurozonen: ESI barometer (januar)**<br>Indeks udarbejdet af Europa Kommissionen, som måler både erhvervslivets og forbrugernes tillid til fremtiden i EU. Indekset offentliggøres på månedlig basis og betegnes som en god indikator til at estimere BNP-væksten i Eurozonen.<br>*Tidspunkt: 11:00* | Der ventes en lille stigning i EU-Kommissionens økonomiske barometer, ESI-barometeret, i januar-opgørelsen. Dette på trods af et større end ventet fald i den europæiske forbrugertillid i januar. Forventningen om en stigning skyldes støtte fra faldende ledighed og ikke mindst bedringen i den finansielle betingelser. Vi har da også allerede set en uventet stigning i Frankrigs tilsvarende INSEE-barometer. Det er værd at bemærke, at ESI-barometeret aldrig kom helt så stærkt igen som PMI-indekset oven på sommerens corona-relaterede genåbninger af økonomierne, hvorfor barometeret fortsat har en del at hente. En positiv ESI-opgørelse kan være startskuddet til bedring af sentimentet i forhold til økonomien i Eurozonen efter et hårdt 2020. En solid ESI-opgørelse kan, i kombination med en række positive makroøkonomiske nøgletalsopgørelser for januar, være med til at øge forventningerne om et stærkt økonomisk opsving i 2021. Dette kan bane vejen for yderligere kursstigninger på de europæiske aktiemarkeder. |
| FREDAG | *Ingen væsentlige nøgletal/begivenheder* | |

# Ændringer af anbefalinger og kursmål

| SELSKAB | ÆNDRING | ÅRSAG TIL ÆNDRING |
|---|---|---|
| **Ambu** | Kursmålet hæves til 265 kr. (220 kr.), mens købsanbefalingen fastholdes. | Medtech-sektoren er de seneste tre måneder steget med knap 20%, hvorfor vi som følge heraf hæver vores kursmål for Ambu til 265 kr. Vi anerkender dog, at kurspotentialet på kort sigt er beskedent på trods af, at Ambu er blandt de hurtigst voksende selskaber i sektoren. 1. kvartalsregnskabet, der offentliggøres den 27. januar, vil formentlig være af moderat karakter. Med en væsentlig andel af short-positioner i aktien samt rekordhøje multipler kan vi således ikke udelukke, at aktien kan komme under pres i kølvandet på regnskabsaflæggelsen. Dette på trods af et enorm vækstpotentiale på lang sigt. Vi fastholder vores købsanbefaling på aktien. Vi har tiltro til Ambus evner og venter at selskabet kan generere en imponerende toplinjevækst på mere end 20% over de kommende 3-5 år. |
| **Tryg** | Kursmålet hæves til 230 kr. (227 kr.), mens købsanbefalingen fastholdes. | Som følge af vores estimatjusteringer forud for 4. kvartalsregnskabet, der offentliggøres den 26. januar, hæver vi vores kursmål til 230 kr., mens købsanbefalingen fastholdes. Tryg er blandt vores favoritaktier i den nordiske forsikringssektor. Baseret på vores estimater er Tryg godt på vej til at overgå deres finansielle målsætninger for 2020, nemlig et teknisk resultat på 3,3 mia. kr., et combined ratio på 86% eller lavere samt et omkostningsforhold på 14%. |

# Nordisk aktieportefølje Dato og tid: 22/01/2021 13:48

| Sektor | Sektorfavorit | Hvorfor anbefales det at investere i aktien? |
|---|---|---|
| **ENERGI** | *Vi har i øjeblikket ingen sektorfavorit i sektoren for energi.* | |
| **MATERIALER** | **Yara International** er blandt de førende globale gødningsproducenter. Selskabet tilbyder gødningsprodukter og ydelser til gavn for afgrøderne, miljøet og produktiviteten.<br><br>• Anbefaling: Køb<br>• Kursmål: 425 NOK<br><br>*Sammenfatning af Anne Gjøens analyse af Yara International, som blev publiceret den 7. januar 2021 klokken 22:12.* | Yara er stærkt positioneret i forhold til at kunne høste frugterne af de nuværende klimaforandringer. I takt med at der kommer flere tørkeperioder og hårdere vintre, vil efterspørgslen på produkter, der har til hensigt at beskytte afgrøderne stige. Flere købere melder om produktmangel på nuværende tidspunkt, hvor de globale eksportmuligheder har været begrænset af corona-restriktioner og en hård vinter. Den stigende efterspørgsel skaber optimisme forud for forårssæsonen, hvilket har resulteret i stigende priser på urea (urin), nitrat og kvælstof i Europa og Asien. De stigende kvælstofpriser, den stigende efterspørgsel samt de positive markedsudsigter bør resultere i positivt momentum for Yara-aktien på kort sigt. Derudover vurderer vi, at de stærke fundamentale faktorer samt udsigt til ekstraordinære udbyttebetalinger øger sandsynligheden for højere afkast for aktionærerne i 2021-22. |
| **INDUSTRI** | **Valmet** beskæftiger sig med udvikling, fremstilling og salg af udstyr og værktøjssystemer til minedrift- og byggebranchen.<br><br>• Anbefaling: Køb<br>• Kursmål: 27 Euro<br><br>*Sammenfatning af Timo Heinonens analyse af Valmet, som blev publiceret den 27. oktober 2020 klokken 15:34.* | Valmets strategi om at styrke de mere bæredygtige forretninger har været vellykket, mens det seneste opkøb af PMP Group er endnu et skridt i den rigtige retning. Da aktien handles til 10,2x EV/EBIT for 2022, vurderer vi ikke, at prisfastsættelsen fuldt ud afspejler selskabets forbedrede kvalitet. Vi er ret så konfidente i forhold til, at Valmet vil være i stand til fortsat at præsterer i 2021. En fusion med finske Neles vil sende omsætningen mod nye højder. Såfremt fusionen ikke gennemføres har Valmet dog en 30% ejerandel i Neles, som selskabet vil nyde godt af. |
| **DISKRETIONÆRT FORBRUG** | **Electrolux** er en global spiller inden for fremstilling og distribution af husholdningsapparater, herunder køleskabe, opvaskemaskiner, ovne og klimaanlæg.<br><br>• Anbefaling: Køb<br>• Kursmål: 270 SEK<br><br>*Sammenfatning af Karri Rintas analyse af Electrolux, som blev publiceret den 14. januar 2021 klokken 06:34.* | Vi venter, at bæredygtighedsmålingerne for Electrolux' produkter vil være markant forbedrede i de kommende tre år, i takt med, at selskabet moderniserer sin produktion i USA og Europa. Vi vurderer, at positive estimatjusteringer fra konsensus kombineret med et let sammenligningsgrundlag i perioden fra 4. kvartal 2020 til og med 2. kvartal 2021 bør understøtte, at aktien outperformer resten af markedet på kort og mellemlang sigt. Såfremt selskabet formår at oparbejde et solidt renommé, som værende en af de mest bæredygtige brands på globalt plan, ser vi ingen hindringer for en markant forbedring af salgsmikset og dermed prisfastsættelsen over de kommende mange år. |
| **STABILT FORBRUG** | **Essity** er et globalt hygiejne- og sundhedsselskab, der udvikler, producerer og sælger produkter inden for personlig pleje, babypleje, feminin pleje, toiletpapir og professionel hygiejne.<br><br>• Anbefaling: Køb<br>• Kursmål: 340 SEK<br><br>*Sammenfatning af Karri Rintas analyse af Essity, som blev publiceret den 14. januar 2021 klokken 06:34.* | I kølvandet på en svag kursudvikling for Essity-aktien i 2020 vurderer vi, at risiko-afkast-profilen nu er ganske attraktiv. Den historisk lave prisfastsættelse kombineret med en stærk pengestrømsgenerering, et solidt udbyttepotentiale samt vores forventning om en acceleration i indtjeningsvæksten fra 2. kvartal 2021 gør, at vi venter, at aktien vil outperforme resten af sektoren i 2021. I takt med, at corona-restriktionerne lempes rundt omkring i Europa venter vi at selskabets performance forbedres markant. Derudover vurderer vi, at stigende forbrugerbevidsthed og efterspørgsel på personlige hygiejneprodukter i kølvandet på corona-krisen vil have en positiv indvirkning på selskabets salgsmix og indtjening. |
| **SUNDHEDSPLEJE** | **Novo Nordisk** er verdensførende 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.<br><br>• Anbefaling: Køb<br>• Kursmål: 485 kr.<br><br>*Sammenfatning af Peter Sehesteds analyse af Novo Nordisk, som blev publiceret den 19. januar 2021 klokken 06:30.* | Investorernes fokus vil i 2021 være rettet mod udviklingen i USA efter Joe Biden er blevet valgt som præsident, da det øger sandsynligheden for reguleringer af medicinalpriserne. Mens udviklingen på det amerikanske marked vil være under pres vurderer vi imidlertid, at GLP-1 segmentet på markederne uden for USA vil opleve en markant markedsvækst, drevet af salgsfremgang for diabetespillen Rybelsus, hvor vi vurderer, at investorerne undervurderer Rybelsus' potentiale i Japan. De første data for fase I-forsøgsstudiet med glukoseafhængigt insulin ventes offentliggjort i løbet af 2021, mens vi venter, at Novo Nordisk præsenterer en strategi på fedmeområdet hen mod slutningen af 2021. Derudover har Novo meddelt, at de i løbet af 2021 vil indlede et fase III-forsøgsstudie med Oral Semaglutid til behandling af Alzheimers. |

| | | |
|---|---|---|
| **IT** | **TietoEVRY** er et ledende nordisk IT-serviceselskab med fokus på IT- og produkttekniske serviceydelser på det Nordeuropæiske marked. TietoEVRY opererer i omkring 30 lande og har knap 50 nordiske banker som kunder.<br><br>• Anbefaling: Køb<br>• Kursmål: 34 Euro<br><br>*Sammenfatning af Daniel Djurbergs analyse af TietoEVRY, som blev publiceret den 14. januar 2021 klokken 06:34.* | TietoEVRY er et solidt bud på en attraktiv kvalitetsaktie i den hastigt vækstende nordiske IT-branche. Vi vurderer, at den nuværende prisfastsætte af TietoEVRY-aktien knap nok inddiskontere den softwareværdi der findes inden for både Financial Services Solutions (FSS) og Industry Software. FFS-divisionen har knap 50 nordiske banker som kunder og viste et robust momentum i ordreindgangen i 4. kvartal 2020. For IS-divisionen ser vi et stort potentiale for selskabets Hydrocarbon Accounting-løsning, der nu har mere end 100 kunder ombord. Herudover ser vi et stort potentiale i salg af softwareløsninger til den offentlige sektor, mens der er stigende efterspørgsel på produkttekniske serviceydelser i fremstillingssektoren. |
| **FINANS** | **Sampo** er blandt nordens største skadeforsikringsselskaber med en betydelig markedsandel i flere af de nordiske lande<br><br>• Anbefaling: Køb<br>• Kursmål: 41 Euro<br><br>*Sammenfatning af Kimmo Rämäs analyse af Sampo, som blev publiceret den 10. november 2020 klokken 19:56.* | Sampo er en solid og veldreven finsk/nordisk forsikringsgruppe, der over en lang årrække har formålet at udbetale høje og stabile udbytter til selskabets aktionerer. Vi ser positivt på Sampos frasalg af Nordea-aktier samt opkøbet af Hastings, der bekræfter, at selskabet allokerer yderligere ressourcer på at styrke den i forvejen solide skadesforsikringsforretning. Således betragter vi skadesforsikringsselskaber som mere modstandsdygtige over for konjunkturudsving og lavrentemiljøer. Derudover ser vi positivt på Sampos indtræden på det britiske forsikringsmarked, der er det største marked i Europa. Dette giver således bedre muligheder for yderligere vækst. Vi ser Sampo som en solid vækstaktie med forholdsvis lav risiko. |
| **TELEKOMMUNIKATION** | **Nokia** er i dag en af de ledende globale producenter af netværksinfrastruktur, teknologi, softwareservices**,** telekommunikationsudstyr og relaterede tjenester til mobil- og fastnetoperatører.<br><br>• Anbefaling: Køb<br>• Kursmål: 3,8 Euro<br><br>*Sammenfatning af Daniel Djurbergs analyse af Nokia, som blev publiceret den 16. december 2020 klokken 08:13.* | Den stigende efterspørgsel på RAN-netværksudstyr (RAN = Radio-Access-Network er et netværk af master og antenner) vil være understøttende for Nokias forretning. Nokia var uden tvivl en langsom 5G-starter, men størstedelen af udfordringerne er løst. De underliggende fundamentale forretnings- og markedsforhold på det nordamerikanske marked er fortsat robuste, drevet af blandt andet en konsolidering af de amerikanske netværksoperatører samt en stigende efterspørgsel på 5G. Udviklingen på det kinesiske og amerikanske marked ventes at være solid indtil 2022 som minimum, mens de bedste vækstudsigter vil være på det japanske marked. Det skyldes hovedsageligt, at Japan fokuserer på en mere forankret og kompakt 5G løsning. |
| **FORSYNING** | *Vi har i øjeblikket ingen sektorfavorit i sektoren for forsyning.* | |

Nordisk aktieportefølje er udarbejdet af Senior aktiestrateg Michelle Nørgaard og aktiestrateg Haider Anjum. For yderligere information se særlige oplysninger på side 7.

# Afkast på nordisk aktieportefølje

| Selskab | Kurs | Købskurs | Købsdato* | Afkast i %** |
|---|---|---|---|---|
| Yara international | 388,70 | 356,00 | 30.12.2020 | 9,19 |
| Valmet | 26,09 | 23,36 | 30.12.2020 | 11,69 |
| Essity | 261,00 | 265,80 | 15.01.2021 | -1,81 |
| Electrolux | 205,70 | 191,35 | 30.12.2020 | 7,50 |
| Novo Nordisk | 442,60 | 426,65 | 30.12.2020 | 3,74 |
| Sampo | 35,59 | 34,57 | 30.12.2020 | 2,95 |
| TietoEVRY | 27,48 | 27,10 | 15.01.2021 | 1,40 |
| Nokia | 3,40 | 3,15 | 30.12.2020 | 7,81 |

| | Afkast i 2017 | Afkast i 2018 | Afkast i 2019 | Afkast i 2020 | Afkast i 2021 |
|---|---|---|---|---|---|
| Aktieporteføljen | 25,5% | -12,5% | 24,3% | 33,7% | 1,8% |
| OMXC25*** | 12,1% | -13,1% | 26,0% | 33,7% | 0,0% |
| OMX Nordic 40 | 6,9% | -5,5% | 21,7% | 15,9% | 3,1% |

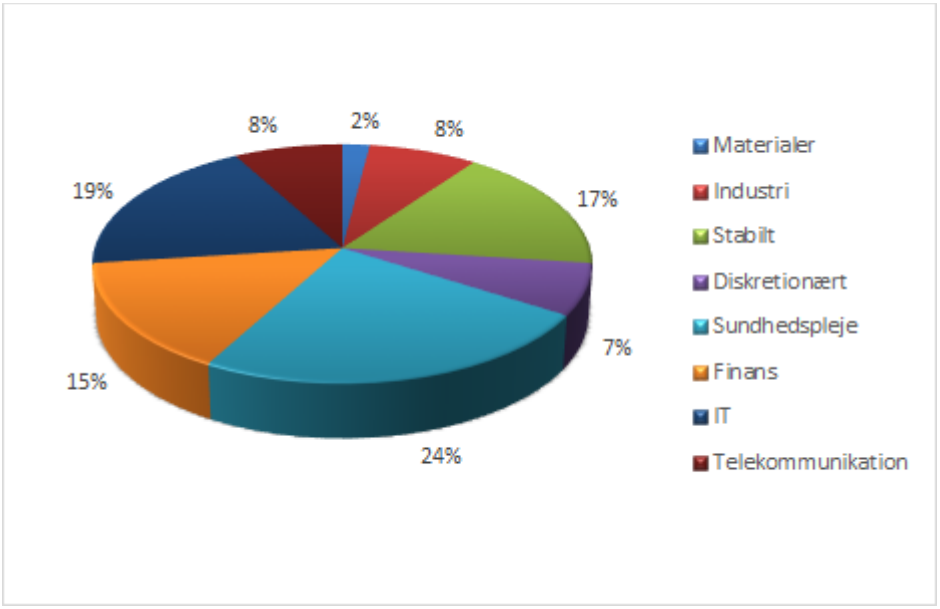
* I tilfælde af at aktien er købt før årsskiftet anvendes 31. december 2020 som købsdato

** Afkast er opgjort i lokalvaluta inklusiv eventuelle udbyttebetalinger. Dato og tid: 22.01.2021 kl. 13:42

*** 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 | 14,320.00 kr. | 15,250.00 kr. | 13,750.00 kr. | 05 jan 2021 | Køb | Hold | 20 aug 2020 | Frans Høyer |
| Alk-Abello | 2,520.00 kr. | 2,340.00 kr. | 2,307.00 kr. | 12 nov 2020 | Køb | Hold | 28 feb 2020 | Peter Sehested |
| **Ambu** | **236.70 kr.** | **265.00 kr.** | **220.00 kr.** | **22 jan 2021** | **Køb** | | **28 nov 2019** | **Annette Lykke** |
| Carlsberg | 928,80 kr. | 800.00 kr. | 850.00 kr. | 29 okt 2020 | Sælg | Hold | 09 sep 2020 | Frans Høyer |
| Chr. Hansen | 530.00 kr. | 625.00 kr. | 700.00 kr. | 15 jan 2021 | Hold | Køb | 09 okt 2020 | Annette Lykke |
| Coloplast | 906.60 kr. | 1.000.00 kr. | 1.075.00 kr. | 04 nov 2020 | Hold | Køb | 06 nov 2019 | Annette Lykke |
| Danske Bank | 113.80 kr. | 124.00 kr. | 120.00 kr. | 05 nov 2020 | Køb | Hold | 30 mar 2020 | Thomas Eskildsen |
| Demant | 237.60 kr. | 190,00 kr. | 175.00 kr. | 18 aug 2020 | Sælg | Hold | 01 apr 2020 | Annette Lykke |
| DSV Panalpina | 976.00 kr. | 1.075.00 kr. | 1.00.00 kr. | 01 okt 2020 | Hold | Køb | 01 okt 2020 | Frans Høyer |
| FLSmidth & Co | 234.20 kr. | 185.00 kr. | 200.00 kr. | 05 okt 2020 | Hold | Sælg | 28 jun 2019 | Hampus Engellau |
| Genmab | 2,642.00 kr. | 2,450.00 kr. | 2,400.00 kr. | 05 nov 2020 | Hold | Akkumuler | 08 mar 2019 | Peter Sehested |
| GN Store Nord | 476.40 kr. | 490.00 kr. | 460.00 kr. | 01 okt 2020 | Hold | Køb | 30 apr 2020 | Annette Lykke |
| ISS | 101.95 kr. | 54.00 kr. | 93.00 kr. | 21 sep 2020 | Sælg | Hold | 08 jul 2020 | Erik Elander |
| Jyske Bank | 244.00 kr. | 250.00 kr. | 245.00 kr. | 04 nov 2020 | Køb | Akkumuler | 25 jun 2018 | Thomas Eskildsen |
| Lundbeck | 224.40 kr. | 190.00 kr. | 245.00 kr. | 04 nov 2020 | Hold | Reducer | 08 mar 2019 | Peter Sehested |
| Netcompany | 588.00 kr. | 770.00 kr. | 785.00 kr. | 06 nov 2020 | Køb | | 19 jun 2020 | Erik Elander |
| Nordea | 52.31 kr. | 83.00 SEK | 80.00 SEK | 26 okt 2020 | Køb | Hold | 05 jul 2019 | Thomas Eskildsen |
| Novo Nordisk | 442.60 kr. | 485.00 kr. | 493.00 kr. | 02 nov 2020 | Køb | Akkumuler | 04 feb 2019 | Peter Sehested |
| Novozymes | 354.00 kr. | 325.00 kr. | 275.00 kr. | 10 aug 2020 | Sælg | Reducer | 08 mar 2019 | Annette Lykke |
| Pandora | 622.60 kr. | 425.00 kr. | 390.00 kr. | 04 nov 2020 | Sælg | Hold | 25 jun 2020 | Frans Høyer |
| Ringkjøbing Landbobank | 576.00 kr. | 425.00 kr. | 420.00 kr. | 27 okt 2020 | Sælg | Hold | 27 jul 2020 | Thomas Eskildsen |
| Rockwool | 2,526.00 kr. | 1,900.00 kr. | 1,850.00 | 24 aug 2020 | Sælg | Hold | 17 jul 2020 | Frans Høyer |
| Royal Unibrew | 628.80 kr. | 650.00 kr. | 600.00 kr. | 26 okt 2020 | Sælg | Hold | 20 nov 2020 | Frans Høyer |
| Schouw & Co. | 621.00 kr. | 697.00 kr. | 677.00 kr. | 10 nov 2020 | Køb | Akkumuler | 20 aug 2018 | Kjetil Lye |
| SimCorp | 842.00 kr. | 625.00 kr. | 600.00 kr. | 13 nov 2020 | Sælg | Reducer | 08 mar 2019 | Daniel Djurberg |
| Spar Nord | 59.90 kr. | 54.00 kr. | 51.00 kr. | 27 okt 2020 | Hold | Sælg | 27 jul 2020 | Thomas Eskildsen |
| Sydbank | 137.00 kr. | 145.00 kr. | 120.00 kr. | 29 okt 2020 | Køb | Hold | 29 okt 2020 | Thomas Eskildsen |
| Topdanmark | 295.00 kr. | 251.00 kr. | 256.00 kr. | 26 okt 2020 | Sælg | Reducer | 09 sep 2017 | Kimmo Rämä |
| **Tryg** | **204.20 kr.** | **230.00 kr.** | **227.00 kr.** | **20 jan 2021** | **Køb** | **Hold** | **07 apr 2020** | **Kimmo Rämä** |
| Vestas | 1.455.00 kr. | 700.00 kr. | 650.00 kr. | 04 dec 2020 | Sælg | Køb | 08 apr 2020 | Frans Højer |
| Zealand Pharma | 227.20 kr. | 250.00 kr. | 168.00 kr. | 14 maj 2020 | Hold | Sælg | 06 sep 2019 | Peter Sehested |

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 (22/01/2021 13:48) udgave af Aktieugefokus er sammenfatningerne baseret på Annette Lykkes analyse af Ambu, som blev publiceret den 22. januar 2021 klokken 06:32, samt Kimmo Rämäs analyse af Tryg, som blev publiceret den 20. januar 2021 klokken 16:03. 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 aktieporteføljе 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. oktober 2019.

**Handelsstatistik siden den 1. oktober 2019**

| Aktie | Købsdato | Ændring | Vægt | Kurs | Kursmål | Anbefaling |
|---|---|---|---|---|---|---|
| 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 |
| TGS Nopec | 23. oktober 2020 | Ud | 2% | 100,20 | 150,00 | Køb |
| Fortum | 23. oktober 2020 | Ud | 2% | 17,50 | 24,00 | Køb |
| Tryg | 23. oktober 2020 | Ud | 10% | 190,30 | 227,00 | Køb |
| Sampo | 23. oktober 2020 | Ind | 15% | 35,62 | 41,00 | Køb |
| Chr. Hansen | 15. januar 2021 | Ud | 10% | 565,00 | 625,00 | Hold |
| Knowit | 15. januar 2021 | Ud | 23% | 290,00 | 340,00 | Køb |
| Essity | 15. januar 2021 | Ind | 10% | 265,80 | 340,00 | Køb |
| TietoEVRY | 15. januar 2021 | Ind | 23% | 27,10 | 34,00 | 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