



## INDHOLD:

**Side 2 - 3: Aktiekommentar:** Vi ser fortsat basis for 10-15 % stigning i danske aktier i 2025, og vi fremhæver en række danske aktier med sandsynligt potentiale i år.

**Side 3 - 4: Danske Bank:** Næppe ret meget mere at hente i Danske Bank og banker generelt.

**Side 5 - 9: Lancering af ny 10-års portefølje kaldet 2025-2035:** Porteføljen er sammensat på baggrund af de megatrende, som vi pt. kender til. Porteføljen skal som udgangspunkt holdes uændret 10 år frem.

**Side 10 - 11: Cockpit – Stockpick:** Fokus på de vigtigste begivenheder siden midten af december – nyheder som kan få betydning for finansmarkederne fremadrettet.

**Næste udgave udkommer den 01-02-2025.**



## **AKTIEKOMMENTAR**

*Af John Stihøj*

Bortset fra på den allerførste handelsdag har 2025 indtil videre ikke reageret som det plejer. Primo et år plejer vi nemlig ofte at se stigende aktiekurser, men ikke i år. 2024 blev et skidt år for danske aktier, og indtil nu byder 2025 på et fald i C25 på små 2 %. Det holder efter min bedste overbevisning ikke hele året igennem. En række danske aktier er simpelthen kommet på tilbud, og jeg fastholder, at danske aktier kan stige med 10-15 % i år.

Generelt favoriserer jeg Europa fremfor USA, idet meget peger i retning af tre rentenedsættelser i Europa, mens vi måske slet ikke får renten ned i USA i år, da jobmarkedet i USA er brandvarmt og ikke pt. "tillader" rentefald. Samtidig vil indførelse af eventuelle toldtariffer sammenholdt med lavere skat for amerikanerne virke inflationært. Forvent at USD stige yderligere i kurs overfor danske kroner i år, men hvis renten i USA stiger, vil det umiddelbart hæmme aktierne.

Selvom USA's nye præsident først indsættes om fem dage, har han allerede trukket overskrifter. Han har direkte truet Danmark med både økonomisk og væbnet konflikt. Hvis han ender med at pålægge dansk eksport til USA ekstraordinært høje toldtariffer, vil det naturligvis belaste danske virksomheder med eksport til USA, selvom danske virksomheder er kendetegnet ved at være meget omstillingsparate. Heldigvis står Danmark ikke alene, da EU bakker op og er klar til at gengælde eventuelle tariffstigninger. Vi må se, hvor slemt det bliver.

Danske aktier er allerede blevet negativt påvirket af truslerne fra Trump. Det mener jeg kan bruges til opsamling i en række "billige" danske aktier, der eksempelvis omfatter følgende aktier:

**Vestas** er allerede faldet markant på Trumps trussel om at stoppe for opførelse af vindmøller. Han vil tilgodese olieindustrien. Her gælder det dog, at flertallet af enkeltstater i USA fortsat går den grønne vej, og de bestemmer selv. USA har behov for energi både fra olie og vedvarende energi, og så er der jo også arbejdspladser på spil, da Vestas producerer lokalt i USA. Der er indregnet ekstremt meget negativt i aktiekursen på nuværende tidspunkt. Primo februar kommer der årsregnskab, og her bliver det afgørende, hvordan Vestas melder ud for 2025. Jeg er optimist.

**NKT** er faldet tungt trods historisk stor ordrebog, og med gode udsigter for producenten af el-kabler. Det strider mod sund fornuft, at aktiekursen er faldet så markant.

**Coloplast** har haft et par år med kursmæssige udfordringer. Langsigtet en fantastisk aktie.

**Rockwool** startede med stor kursoptur i 2024, men faldt efterfølgende voldsomt tilbage. Her er der mere at hente opad i de kommende år.

**GN Store Nord** har oplevet vigende investorinteresse i takt med flere udfordrende år. Som vi ofte ser det, falder en aktie til ekstremer, når mistilliden har overtaget (og modsat). Her bidrager shortselling desuden til at sende kursen ned. Næsten 11 % af alle aktier er shortsolgt. Der bliver massiv kø ved indgange, når shorterne begynder at dække sig ind. Jeg forventer ikke et fantastisk år for GN Store Nord i 2025 rent forretningsmæssigt, men i en sådan situation skal der ikke meget positivitet til at ændre på investortilliden. Selv et dårligt regnskab med svage udsigter for 2025 kan blive udlagt positivt.



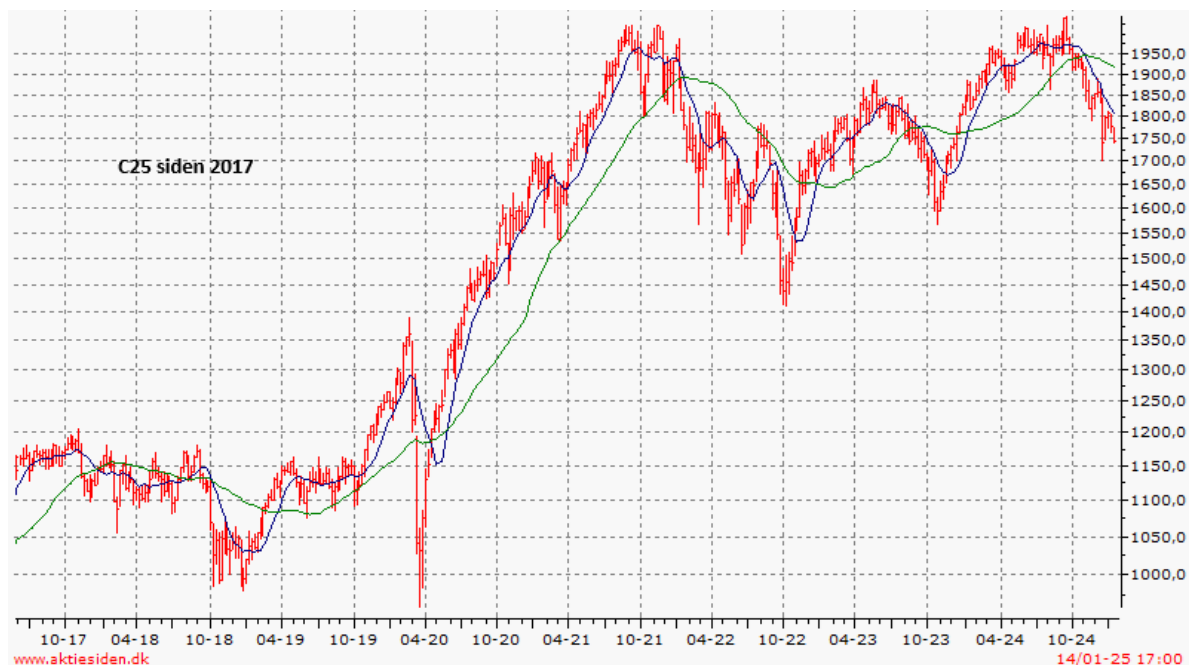
**Better Collective** er gået fra bust til dust. Investorerne fokuserer kun på det dårlige, men her er der mulighed for en stor optur, når de igangsatte besparelsetiltag begynder at virke i indeværende år og sender indtjeningen op.

**ISS, Lundbeck og Netcompany** har klaret sig udmærket kursmæssigt, men også her er der mere at hente. Det er der formentlig også i "de fede aktier" (**Novo Nordisk/Zealand Pharma**), men især førstnævnte er jo i risiko for at blive ramt af et eller andet tiltag fra den nye amerikanske administration i et forsøg på at begunstige Eli Lilly på bekostning af et udenlandsk selskab. Så pas lidt på Novo Nordisk på den korte bane. Langsigtet skal aktien nok igen komme op i værdi.

**DSV** skal bruge tid på at absorbere og integrere det store køb af DB Schenker. Derefter er der plads til videre kursoptur.

**Bankerne** tror jeg derimod ikke der er ret meget upside tilbage i. Rederier svinger altid temmelig meget i værdi. De er enten IN eller YT. I den seneste uge har rederierne fået en renæssance, hvorved det kortsigtede potentiale formentlig er tæt på at være mættet. Imidlertid tror jeg ikke toppen er nået. Så hold fast i **Torm, DS Norden, Frontline** m.fl.

Jeg synes der er meget at basere et positivt look for danske aktier på. Selv ikke Trumps indførelse af tariffen rettet mod EU og Danmark i særdeleshed kan knægte min optimisme.



### **DANSKE BANK**

*Af Alexander Dupont Kjeldsen, der ikke ejer aktien*

Børs: C25 i Danmark

Kursværdi: DKK 215

Markedsværdi: DKK 177,3 mia.

Høj / lav kursnotering seneste 12 måneder: 216,70 / 182,85



Danske Bank er Danmarks største bank baseret på arbejdende kapital og udbyder en lang række finansielle produkter til både private og erhvervs kunder. Danske Bank har de seneste år været præget af en række uheldige sager, som har udfordret bankens omdømme, hvilket bl.a. har materialiseret sig i aktiekursen, hvis man ser på kursudviklingen det seneste årti. Dette kapitel ser nu ud til at være slut, og Danske Bank aktien har i særdeleshed haft luft under vingerne de seneste par år, blandet andet som følge af det stigende renteniveau. Dog så vi allerede i juni 2024 ECB sænke renten første af fire gange i 2024, hvorfor der nu kan sættes spørgsmålstegn ved, hvor meget potentiale der er tilbage i Danske Bank, hvilket vi vil undersøge nærmere i det følgende.

### **Banksektoren i et dynamisk renteniveau**

Hvis man ser historisk på renteniveauet og bankernes indtjening, vil man se et klokkeklart billede af, at bankerne trives bedst i et højrentemiljø. Baggrunden for renteutviklingen i 20'erne har været påvirket af stigende inflationen, der i Europa toppede i oktober 2022 med 10,6%. Dette har Den Europæiske Centralbank (ECB) forsøgt at reducere ved at køle økonomien ned gennem en stram pengepolitik, som generelt er negativt for virksomhederne, da renten er prisen på penge. Dog er denne logik omvendt for bankerne, da deres forretningsmodel netop trives i et højrentemiljø. Dette skyldes, at deres profitabilitet særligt kommer fra den traditionelle bankforretning, hvor den såkaldte rentemarginal, der er forskellen mellem de renter, der betales på indlån og udlån, har været stigende sammen med ECB's rente. Som afledt effekt har det resulteret i banksektorens største overskud nogensinde med en fortjeneste på 75 mia. kroner i 2023, hvilket har rettet en del kritik mod bankerne, da det er bankernes kunder, der betaler regningen.

Dette har imidlertid ikke skræmt investorerne væk, men har tværtimod sendt mange bankaktier nordpå kursmæssigt, hvilket er logisk, idet bankerne har vist gode resultater. Danske Bank aktien er fra første rentestigning i juli 2022 til første rentesækning i juni 2024 steget 110%, mens C25-indekset har vist en stigning på 24% i samme periode. Danske Banks aktie har en betaværdi på 0,88%, hvilket indikerer, at aktien gennemsnitligt svinger mindre end markedet, hvilket også giver god mening for et selskab, der udbyder infrastruktur. Dog er aktien alligevel blevet belønnet med en betydelig stigning, og jeg stiller mig derfor kritisk over for, om aktieopturen har nået sin top. Siden første rentesækning i juni 2024 har aktien kørt sidelæns med mindre udsving, hvilket formentlig også skyldes, at det har peget i flere retninger makroøkonomisk, hvorfor det har været svært at forudsige, hvor renten skulle hen. Nu synes konsensus alligevel at være, at dansk og især tysk økonomi står over for udfordringer, hvorfor ECB formentlig vil lade renten blive i et niveau det næste stykke tid, hvor rentemarginalen hos bankerne igen er reduceret.

### **Danske Banks strategiske position**

Danske Banks omkostningsniveau ligger en del højere end konkurrenternes. Hvis der ses på egenkapitalens forretning hos andre banker, anslås omkostningsniveauet hos Danske Bank at være omkring 5 milliarder for højt. For at reducere dette niveau har banken søsat tiltag som automatisering af compliance samt filiallukninger. Derudover forventes Danske Banks forretning også at drage fordel af AI på sigt, da særligt virksomheder, der besidder store mængder data, vil kunne anvende dette redskab til at udnytte data mere effektivt. Dog har den største vækstdrivkraft været renteniveauet og derved rentemarginalen, som vi nu må sande peger i en nedadgående retning, hvorfor jeg mener, at finansaktiers potentiale er begrænset. Med udsigt til et trægt 2025 i banksektoren mener jeg, at der er bedre muligheder at finde andre steder på markedet.



## **NY 10-ÅRS PORTEFØLJE 2025-2035**

Af John Stihøj

I april 2020 lancerede vi en portefølje bestående af 20 aktier med en strategi om at beholde aktierne frem til 2030. Kursudviklingen i de første fem år af porteføljens "levetid" har dog ført til fem udskiftninger. I perioden har vi solgt Equinor, Viatrix (oprindeligt købt som Mylan), Novartis, Solar og Demant. Equinor, Solar og Demant ligger i dag lavere end de kurser, som vi solgte på. Nye køb er i årenes løb i stedet gennemført i Coloplast, Novo Nordisk, Vestas, Bayer og Teva, hvor vi i alle aktier ser langsigtet potentiale. Derfor egner disse aktier sig til at ligge i den oprindelige 10-års portefølje, som fremadrettet benævnes 10-års porteføljen 2020-2030. Porteføljens sammensætning kan tilgås [via dette link](#), hvortil der kræves LOGIN via abonnement på enten Investor+, Aktieinfo PRO eller Aktieinfo PRO+.

Porteføljen ligger med et afkast for fem-års perioden på 124,7 % mod 54,4 % opnået i C25-indekset. Vi er særdeles tilfredse med afkastet på denne valuebaserede strategi.

### **Ny portefølje lanceres med udløb i 2035**

Imidlertid kan det være vanskeligt for nytilkomne abonnenter at investere jævnfør den nuværende 10-års portefølje, da der nu kun er en fem-årig tidshorisont tilbage, ligesom en række af porteføljens aktier er steget markant i kurs. Der kan desuden være indtruffet forhold som gør, at andre aktier foretrækkes med en ny 10-års horisont.

Derfor lancerer vi en ny portefølje kaldet 10-års porteføljen 2025-2035. Når vi fremadrettet foretager dispositioner, vil det blive meddelt abonnenterne via mail med klar angivelse af, om der er tale om en handel i Aktieinfos Modelportefølje (den vi har forvaltet siden 2001), 10-års porteføljen 2020-2030 eller 10-års porteføljen 2025-2035.

10-års porteføljen 2025-2035 sammensættes ud fra de megatrende, som vi ser kan holde ti år frem. Porteføljen kan tilgås [via dette link](#), såfremt man har passwordadgang til modelporteføljerne.

### **Investering i megatrende**

Den demografiske udvikling i verden viser med al tydelighed, at vi bliver flere og ældre mennesker på kloden. Det gavner medicinalsekskaberne, men det stiller også krav om effektiv fødevarerproduktion. Den grønne omstilling fortsætter de næste ti år. AI er også en megatrend, der holder de næste ti år. Verden er desuden blevet et mere usikkert sted med igangværende krige og fronterne trukket op mellem NATO/Rusland, USA/Kina og som altid Mellemøsten som en potentiel krudttønde. NATO-landene skal opruste de næste mange år.

Porteføljen er fiktiv, hvorfor porteføljens størrelse i princippet er ligegyldig. Vi har dog valgt at sætte startværdien til 1 mio. kr. og angive de enkelte aktier med en procentuel vægt. Hver enkelt kunde kan således selv beregne størrelsen på sin investering i enkeltpositionerne afhængigt af individuelle formueforhold, og hvilket beløb der afsættes til porteføljen. Derfor opererer vi med procentuelle vægte fremfor kroner og ører.

I den nye portefølje udgør hver position til en start 6 %. Porteføljen indeholder placeringer i EFT'ere, hvor hver enkelt selv at nødt til at vurdere de skattemæssige konsekvenser, der kan variere fra ETF til ETF og afhænge af om der er tale om frie penge, pensionspenge eller andet. I Aktieinfos Modelporteføljer ser vi – som hidtil - kun på afkast før skat.



## Forsvarsaktier:

6 % af porteføljen investeres i en ETF kaldet **VanEck Defense UCITS** (kode DFEN). Investering kan ske i USD eller EUR, og vi vælger en ETF i EUR (ingen valutakursrisiko). Blandt de 10 største investeringer i denne ETF kan nævnes Palantir (cybersikkerhed), Thales, Leonardo og Saab.

PALANTIR TECHNOLOGIES INC	PLTR US	1,796,422	135,863,396	8.53
THALES SA	HO FP	895,313	128,541,951	8.07
BOOZ ALLEN HAMILTON HOLDING CORP	BAH US	964,950	124,189,065	7.79
LEIDOS HOLDINGS INC	LDOS US	848,313	122,207,971	7.67
LEONARDO SPA	LDO IM	4,056,444	108,917,616	6.84
CURTISS-WRIGHT CORP	CW US	304,290	107,983,392	6.78
BWX TECHNOLOGIES INC	BWXT US	733,246	81,676,272	5.13
CACI INTERNATIONAL INC	CACI US	168,451	68,064,311	4.27
ELBIT SYSTEMS LTD	ESLT IT	249,664	65,299,848	4.10
SAAB AB	SAABB SS	2,889,468	61,114,435	3.84
<b>Top 10 Total (%)</b>				<b>63.00</b>

Kursudvikling siden starten i marts 2023:



**Maj Invest UCITS ETF Defence & Cybersecurity** (kode MAJDCS). Porteføljen i Maj Invest UCITS ETF Defence & Cybersecurity sammensættes af selskaber inden for forsvarsindustrien, cybersecurity og sikkerhed. Aktier i forsvarsindustrien (våbenaktier) udgør mellem 70 og 90 % af porteføljen, mens cybersecurity forventes at udgøre mellem 10 og 25 %. Sikkerhed, som blandt andet består af våben og udstyr til politi, forventes at udgøre op til 10 % af den samlede portefølje. Porteføljen består pt. af 33 selskaber med en høj vægt mod amerikanske selskaber.

*Note: Forsvarsaktier kan kortsigtet falde, hvis det lykkes at skabe fred i Ukraine. Timingsmæssigt kan hver enkelt derfor vente med at købe op i de to ETF'ere. Langsigtet får det dog ingen betydning for aktierne, at krigen måtte blive stoppet.*



## Teknologi, IT og AI:

Her investerer vi i **Apple**, der sidder på markedet for mobiltelefoner. Ingen kommer i nærheden af Apple – once you go Mac, you never go Back. Aktien handler til en P/E på ca. 30. Lidt dyrt, men OK henset til selskabets performance. Apple betaler udbytter.

**Alphabet.** Google søgemaskinen har nærmest monopol. Alphabet rummer også et islæt af selvkørende biler, robotter og AI. Google vil levere høj indtjening mange år frem. P/E ligger lidt over 20, hvilket må betegnes som lavt. Vi kan se frem til kvartalsvise udbytter.

**Amazon** har nået en afgørende størrelse, hvorfor selskabet sidder solidt på førertronen indenfor internetsalg. En prisfastsættelse på 30-40 er i den dyre ende.

## Grøn omstilling:

**NKT:** Det europæiske el-net er nedslidt. Der er behov for nye kabler – især henset til mere og mere pres på el-nettet. NKT har en stor ordrebeholdning og mere kommer til i de kommende år. Aktien faldt sidste år i kurs, men det giver os så bare mulighed for at komme ”billigt” ind.

**Vestas** er global leder på markedet for vindmøller. Selvom selskabet aktuelt er udfordret, vil førerpositionen kunne sikre Vestas mange gode år salgs- og indtjeningsmæssigt.

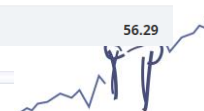
**Rolls-Royce** er både en industri-, forsvars- og grøn aktie. Den er steget voldsomt, men hvis de får held med salg af deres modulære atomkraftværker, synes aktien meget interessant på den lange bane. Og så giver den et britisk islæt til porteføljen.

**Waste Management** er en stor aktør på det amerikanske marked for affaldsindsamling. Via et opkøb er der åbnet op for ekspansion til Europa med fokus rettet mod indsamling af farligt medicinalaffald – et område hvor jeg ser basis for høj vækst fremadrettet.

**VanEck Sustainable Future of Food UCITS ETF** (kode VE6I) med notering i EUR. Kan købes via fx Nordnet. Fonden investerer i fødevarereproducenter, der er banebrydende for fremtidens bæredygtige fødevarer, og som bidrager til at øge landbrugets produktivitet samtidig med at CO2-klimaaftrykket reduceres. Blandt fondens investeringer kan nævnes investering i producenter af køderstatningsprodukter og andre alternative proteiner, fødevareromgivende virksomheder målrettet kunstigt kød, et mere effektivt landbrug og økologiske fødevareraktiviteter.

Fondens ti største placeringer består af:

SPROUTS FARMERS MARKET INC	SFM US	4,648	718,023	11.55
INGREDION INC	INGR US	3,481	512,891	8.25
CAL-MAINE FOODS INC	CALM US	3,813	372,187	5.99
CHINA FEIHE LTD	6186 HK	477,000	351,242	5.65
BALCHEM CORP	BCPC US	1,606	289,915	4.66
FLOWERS FOODS INC	FLO US	11,531	260,831	4.20
SENSIENT TECHNOLOGIES CORP	SXT US	3,238	251,398	4.04
KERRY GROUP PLC	KYGA ID	2,600	251,133	4.04
DANONE SA	BN FP	3,635	248,248	3.99
ARCHER-DANIELS-MIDLAND CO	ADM US	4,462	243,625	3.92
<b>Top 10 Total (%)</b>				<b>56.29</b>



Afkast i fonden siden start 24-06-2022:



### Ældre- og sundhedspleje:

**Novo Nordisk** er født til porteføljen. Vi skal jo tænke 10 år frem, og der vil komme stadig flere personer med diabetes og fedme i denne periode.

**Coloplast** finder også vej til porteføljen. Coloplast sælger en række uundværdige produkter målrettet ældre mennesker (stomi og inkontinens).

**GN Store Nord** sælger høreapparater, som der over tid vil være en stigende efterspørgsel efter.

**ALK** er verdensførende på allergimarkedet. I takt med mere indeliv og øget kendskab til muligheden for at kurere allergi, vil salg og indtjening kunne stige mange år frem.

### Øvrige sektorer:

**Siemens** (Tyskland) er en sværvægter indenfor infrastruktur, hvor der også over tid skal investeres markant.

Porteføljen er sammensat med en bred geografisk diversificering og på flere forskellige sektorer. Der er tale om globale investeringer, men hvor vi dog kun direkte har en valutakursrisiko i fire af porteføljens positioner. 90 % af modelporteføljens midler investeres nu og her. Vi holder en reserve på 10 % til at foretage nye køb i investeringsperioden. Nedenfor har vi oplistet to af de investeringer, der *kan* komme på tale på sigt.





## **Boblere:**

**Tesla:** I takt med at der på globalt plan bliver flere ældre og færre varme hænder, vil robotteknologi i ældreplejen vinde indpas. I Japan er man langt fremme med robotteknologien, men også et selskab som Tesla arbejder med robotteknologier, hvortil kommer bilproduktion og ikke mindst ejerskabet af enorme mængder af relevant data. Ulempen ved investering i Tesla er prisfastsættelsen og Elon Musk som CEO. Vi sætter aktien på boblerlisten, men vil ikke købe til nuværende pris, og generelt har vi modvilje mod at investere i noget som helst, hvor Elon Musk er indblandet,

**Afrika** kan blive et fremtidens kontinent med høje vækstrater, hvorfor en investering via ETF'er kan blive en mulighed.

### **Aktuel porteføljesammensætning:**

Aktie	Købt	Antal	Kurs	Købspris	%-andel	Seneste kurs	Værdi	Gev/tab	Gev/tab %
<b>Danmark</b>									
ALK	15012025	409	146,50	59.960,00	6,00%	146,50	59.918,50	-42,00	-0,07%
Coloplast	15012025	75	792,40	59.471,00	5,95%	792,40	59.430,00	-41,00	-0,07%
GN Store Nord	15012025	480	124,75	59.922,00	5,99%	124,75	59.880,00	-42,00	-0,07%
Maj Invest UCITS ETF Defence&Cybersec	15012025	525	113,40	59.577,00	5,96%	113,40	59.535,00	-42,00	-0,07%
NKT	15012025	120	497,00	59.682,00	5,97%	497,00	59.640,00	-42,00	-0,07%
Novo Nordisk	15012025	100	591,00	59.141,00	5,91%	591,00	59.100,00	-41,00	-0,07%
Vestas	15012025	625	96,00	60.042,00	6,00%	96,00	60.000,00	-42,00	-0,07%
<b>Tyskland</b>									
Siemens AG	15012025	41	€ 193,60	59.256,00	5,93%	€ 193,60	59.214,50	-42,00	-0,07%
<b>USA</b>									
Alphabet A	15012025	44	\$ 189,70	60.550,00	6,06%	\$ 189,70	60.514,30	-36,00	-0,06%
Amazon	15012025	38	\$ 217,70	60.018,00	6,00%	\$ 217,70	59.976,35	-42,00	-0,07%
Apple	15012025	35	\$ 233,30	59.241,00	5,92%	\$ 233,30	59.199,88	-41,00	-0,07%
Waste Management	15012025	40	\$ 207,20	60.130,00	6,01%	\$ 207,20	60.088,00	-42,00	-0,07%
<b>England</b>									
Rolls-Royce Holdings PLC	15012025	12	GBP 567,00	60.258,00	6,03%	GBP 567,00	60.215,40	-43,00	-0,07%
<b>Euroland</b>									
VanEck Defense UCITS ETF	15012025	220	EUR 36,45	59.864,00	5,99%	EUR 36,45	59.821,74	-42,00	-0,07%
VanEck Sustainable Future of Food UCITS ETF	15012025	375	EUR 21,25	59.488,00	5,95%	EUR 21,25	59.446,88	-41,00	-0,07%



## COCKPIT – STOCKPICK

**Novo Nordisk** har fået godkendt købet af Catalents fyldefabrikker til en samlet pris på 113 mia. kr. Dermed sikres produktionskapacitet til at servicere det vigtige nordamerikanske marked. Bagsiden af medaljen er, at driftsresultatet i år vil vokse langsommere end normalt, og at der ikke vil blive købt egne aktier op, når nuværende program på 20 mia. kr. stopper. Det har været med til at presse aktiekursen ned sammen med de oplyste forsøgsdata for fedmeprojektet kort før jul.

**Zealand Pharma** fik ikke godkendt Glepaglutid mod korttarmssyndrom. Det er yderst skuffende for Zealand, der nu vil igangsætte nye fase 3 forsøg i løbet af 2025 med henblik på at få forbedrede data, der så kan sikre godkendelse.

**Vestas** hentede i Q4 en ordreindgang på hele 6.026 MW (6.945 MW i samme kvartal året før). Aktien har gode odds for en optur i år med mindre Trump fuldstændig ødelægger vindmøllemarkedet.

**Gubra** har indgået samarbejde med Amylyx Pharmaceuticals for en GLP-1 receptor antagonist. Gubra modtager en up-front indtægt som følge af samarbejdet og kan potentielt modtage over 50 mio. USD i succesbaserede milepælsindtægter og mid-enkelt cifret procentuel royalty af eventuelt fremtidigt salg.

**Kreditbanken** i Åbenrå har hævet forventningerne til før skat-resultatet til 185 mio. kr. mod før den høje ende af intervallet 165-180. mio. kr. Lavere nedskrivninger på udlån end forventet ligger til grund for opjusteringen.

**North Media** har solgt jobportalen Ofir til Jobindex. Dermed kaster North Media håndklædet i ringen, men det er nu forståeligt nok, når man kan få 20 mio. kr. for Ofir, der i årevis har kørt med underskud.

**Matas** har haft et godt julesalg og som følge heraf løftede selskabet forventningerne til årets (forskudt regnskabsår) salgsvækst til 6,5-7,5 % mod før 5-7 %. EBITDA-marginen fastholdes på 14,5-15,5 %.

**Sparekassen Sjælland-Fyn** ser nu et resultat før skat i 2024 i intervallet 813-817 mio. kr. Dermed venter sparekassen et resultat i den øvre ende af udmeldt interval på 785-825 mio. kr. I 2025 forventes et resultat før skat i niveauet 625-750 mio. kr. Forventningerne er baseret på tre rentenedsættelser fra Nationalbanken i løbet af 2025 på samlet 0,75 procentpoint samt på en forsigtig tilgang til nedskrivningsposten, hvor der budgetteres med et stigende nedskrivningsniveau. Sparekassen med hovedsæde i Holbæk gør det som resten af sektoren godt.

**Bang & Olufsen** har leveret Q2-regnskab. Forventningerne til 2024/25 fastholdes, dvs. en salgsvækst på -3 til +3 % og en EBIT-margin i intervallet -2 til +1 %.

**ChemoMetec** nyder godt af den styrkede dollar og trimning af omkostningerne. Derfor løftes forventningerne til 2024/25 til et salg på 470-490 mio. kr. (før 460-475) og EBITDA til 250-260 mio. kr. (før 230-240). Dermed er ChemoMetec tilbage i vant gænge med løbende opjusteringer, og hvor hver opjustering sikrer en langt større kursstigning end de underliggende fakta tilsiger. Det gør aktien interessant men også risikabel, da den er at betegne som dyr.



**Ambu** har førtidigt frigivet foreløbige tal for Q1 af det forskudte regnskabsår 2024/25. På denne baggrund løftede selskabet forventningerne til årets vækst til 11-14 % (før 10-13 %) og EBIT-marginen til 13-15 % (før 12-14%).

**Teva** har meldt om positive fase 2-data for lægemidlet Duvakitug, mod Crohns sygdom og ulcerativ colitis. Resultaterne viser stærk effekt med cirka 48 % forbedring blandt patienter med Crohns sygdom på høje doser sammenlignet med 13 % på placebo. Lægemidlet, som udvikles i partnerskab med Sanofi, viser potentiale til at blive "best-in-class" inden for behandlingen af inflammatorisk tarmsygdom. Markedet reagerede positivt, da resultaterne overgår konkurrenter som Mercks og Roches tilsvarende behandlinger og indikerer mulig bedre effektivitet. Duvakitug giver Teva mulighed for at træde ud af generikamarkedet og etablere sig med en branded blockbuster. Hvis effekten bekræftes i fase 3-studier, kan dette blive en differentieret og potent løsning for en patientgruppe med stort behov – især i USA og Nordeuropa, hvor sygdommen er mest udbredt. Resultaterne er meget positive nyheder for Teva, der har savnet det helt store block-buster potentiale.

**Generelle informationer:** Aktieinfo Danmark ApS og vores skribenter kan ikke drages til ansvar for rigtigheden af de nævnte oplysninger i Magasinet Aktieinfo, ej heller for opstået tab eller manglende fortjeneste som følge af, at råd og forslag følges, og efterfølgende viser sig at være tabsgivende eller resulterer i ikke opnået fortjeneste. Aktieinfo og dets ansatte kan have aktier i selskaber, som omtales i magasinet. Vi anbefaler altid læserne at rådføre sig med et pengeinstitut eller en børsmægler forinden der disponeres. Der er ikke tale om opfordringer til at købe eller sælge værdipapirer. Investering på de finansielle markeder er forbundet med risiko. Alle grafer i magasinet leveres af [www.bcview.com](http://www.bcview.com). Magasinet er til personligt brug og må ikke videredistribueres til tredjemand.

