



INDHOLD:

Side 2: Aktiekommentar: God afslutning på 2023 kan føre til mindre god start på 2024.

Side 3 - 4: Gennemgang af AI-porteføljen.

Side 5 – 6: Tilbageblik på 2023. Hvad kan vi tage med af læring fra 2023?

Side 7 - 8: 2024: Udsigt til et moderat positivt aktieår men med mange risici/muligheder. Præsidentvalget i USA får stor betydning.

Side 9 – 11: C25 aktierne i 2024. Et gæt på kursudviklingen i enkeltaktierne.

Side 12: Cockpit – Stockpick: Fokus på de vigtigste begivenheder i første halvdel af december – nyheder som kan få betydning for finansmarkederne fremadrettet.

Næste udgave udkommer den 15-01-2024.

Vi
ønsker
vores kunder
en glædelig jul og et
godt nytår med lykke og
sundhed. Tak for samarbejdet i det
snart forgangne år. Afkastet i 2023 har været fint,
og nu må vi håbe, at 2024 vil vise sig at blive endnu bedre.

**GLÆDELIG
JUL OG
GODT NYTÅR**



AKTIEKOMMENTAR

Af John Stihøj

I 2023 har C25 og dermed danske aktier lagget efter de internationale aktiebørser. Frem til uge 43 lå C25 endda i minus 6,2 %, men en stærk slutspurt sikrer, at C25 formentlig ender året i plus. Set i et historisk perspektiv ville fald i to på hinanden følgende år også have været meget usædvanligt. Året er endnu ikke ovre, idet der udestår 8 handelsdage, men meget skal gå galt for at C25 ikke formår at holde sig i plus. Det sagt skal vi dog have in mente, at der ofte sker store udsving i enkeltaktier op til ultimo.

Skattetænkning kan føre til udsalg i aktier, der enten har gjort det godt eller dårligt (nok mest sidstnævnte scenarie). Specifikt for First North aktier gælder det, at privatinvestorer frem til 31-12-2023 kan få fradrag for realiserede tab i lønindkomsten. Efter årsskiftet sidestilles FN-aktier med de normale skatteregler, hvor man kun opnår fradrag for realiserede tab ved modregning i andre realiserede gevinster. Netop dette skattemæssige aspekt kan føre til store udsving i FN-aktierne i de kommende uger, men det kan også give muligheder for dem, som påtænker at købe sig ind i FN.

I dagene op til årsultimo plejer Vestas at offentliggøre en række nye ordrer. Sidste år blev der meldt om 15 nye ordrer i anden halvdel af december med et samlet omfang på 1.613 MW ud af kvartalets samlede ordreindgang på 4.193 MW. Et lignende scenarie kan jeg sagtens forestille mig i år, og i så fald kan det trække Vestas op over kurs 200. Der kan også komme røre i gryden blandt MidCap og SmallCap aktierne henset til skattedispositioner, men ellers vil det nok være småt med "snapsene" blandt de store børsnoterede selskaber.

Når kalenderen skifter til et nyt år, "plejer" det at sikre en god start på det nye år. Undtagelsen var 2022, hvor vi forud havde haft en stærk afslutning på 2021, hvilket førte til kursfald over en bred kam i de første uger af 2022. I 2022 var december præget af lette kursfald, men de blev hurtigt genvundet, da 2023 blev indledt med kursstigninger i de første ti uger. Det var først i forbindelse med årsregnskabsæsonen, at optimismen blev kølet ned.

Jeg er generelt optimist for 2024, men det virker som om, at investorerne allerede nu indregner rentefald i 2024. Det har ført til syv uger her i slutningen af dette år med massive kursstigninger. Hvis for meget positivt er indregnet i aktierne, er der ingen garanti for, at 2024 får den normalt gode start på et nyt år.

For nærværende er 92 % af Aktieinfos Modelportefølje aktivt investeret. Jeg vil ikke afvise, at jeg i nær fremtid drokler eksponeringen lidt ned. Min intention er i 2024 at blive mere aktiv omkring køb og salg, hvilket jeg omtaler nærmere senere i Magasinet.



PERFORMANCETJEK: AI-PORTEFØLJEN

Af Christian Thisted Rud, der ejer samtlige aktier i porteføljen

Til magasinet d. 01-07-2023 udarbejdede jeg en portefølje for at kapitalisere på megatrenden "Artificial Intelligence". Porteføljen blev skabt med et begrænset investeringsbudget på 15.000 kr. Idéen var at skabe en langsigtet passiv investeringsportefølje, der lever efter konceptet 'Time in the market beats timing the market'. Derudover var der fokus på en kombination af fundamentalanalyse, som de fleste på de finansielle markeder er bekendte med, og kvantitativ analyse baseret på statistiske beregninger. Gennem databehandling og analyse af daglige afkastobservationer for 9 individuelle aktier blev de opdelt i to grupper samt en midtergruppe. En volatil gruppe indeholdende de 4 aktier, som viste store prisudsving, og en mindre volatil gruppe med de 4 aktier, der havde de mindste prisudsving i gennemsnit. Midten af porteføljen bestod af den kinesiske techgigant Baidu. I alt endte porteføljens værdi på 2.138,9 dollars, hvilket svarer til 14.677,82 kr.

Porteføljens performance siden investering

Investeringen viste sig umiddelbart at være en stor succes, da den samlede portefølje opnåede et afkast på 12,16% i den første halve måned. Der var ikke nogen tvivl fra min side om, at der var tale om en stærk momentumeffekt, som hurtigt ville aftage og føre til et lige så markant tilbagefald. Denne tanke blev bekræftet i de efterfølgende måneder, hvor afkastet blev negativt med et tab på -2,2%.

I nedenstående skema ses porteføljens oprindeligt investerede kapital og fordeling fra magasinet i juli, sammen med priserne pr. 11. december og eventuelle gevinster og tab.

	Antal Aktier	Total investering pr. 01-07-2023	Total investering pr. 11-12-2023	Gevinst / Tab for perioden
Microsoft	1	\$ 334,57	\$ 370,33	10,69%
IBM	1	\$ 132,34	\$ 163,1	23,24%
Oracle	2	\$ 234,36	\$ 229,94	-1,89%
Alphabet	2	\$ 235,26	\$ 265,78	12,97%
Mindre volatil		\$ 936,53	\$ 1029,15	9,89%
Baidu	1	\$ 133,59	114,01	-14,66%
Mere volatil		\$ 1068,78	\$ 1182,01	10,59%
C3.AI	7	\$ 231,84	\$ 196,21	-15,37%
Palantir	16	\$ 230,88	\$ 285,44	23,63%
Nvidia	1	\$ 410,49	\$ 466,36	13,61%
Micron	3	\$ 195,57	\$ 234	19,65%
TOTAL:		\$2.138,9	\$ 2315,17	8,71%

På under et halvt år har porteføljen oplevet en samlet stigning på 8,71%, svarende til et afkast på \$186,27. Porteføljens samlede værdi er dermed \$2,315.17. Ved en detaljeret analyse fremgår det, at den mindre volatile del af porteføljen har bidraget med et afkast på 9,89% - en imponerende stigning primært drevet af væksten i IBM. Microsoft og Alphabet har også bidraget positivt, mens Oracle har virket som en moderat modvægt med en tilbagegang på -1,89%. En betydelig negativ indflydelse kommer dog fra porteføljens kerne, hvor Baidu nu er -14,66% lavere.



Som forventet er det den mere volatile del af porteføljen, der har præsteret den største stigning. Dog skal det bemærkes, at denne dels performance kunne have været betydeligt bedre, hvis det ikke havde været for C3.Als nedgang. Med det beskedne ekstraafkast sammenlignet med den mindre volatile del af porteføljen, rejser spørgsmålet om, hvorvidt den ekstra risiko er berettiget? Det var dog forudset, at disse aktier ville være mere følsomme over for prisændringer, både positivt og negativt. Det er også værd at notere, at C3.AI var den mest volatile aktie i porteføljen ved investeringstidspunktet.

Kursudviklingerne har ligeledes medført ændringer i vægtfordelingen inden for porteføljen, hvor Baidus andel nu udgør en mindre procentdel af den samlede portefølje (fra 6,2% til 4,9%), mens både den mere og mindre volatile del har øget deres andele.

Mulighed for forbedring

Ved opbygningen af porteføljen blev der beregnet daglige gennemsnitlige afkast for hele porteføljen samt standardafvigelsen som målestok for risikoen for de enkelte aktier. Porteføljen inkluderede et omfattende antal afkastobservationer for hver aktie, hvilket resulterede i flere tusinde data, selv på individuelt niveau. Selvom en høj mængde observationer i kvantitativ analyse øger præcisionen af resultaterne, indebærer det også, at alle trends, kriser og anomalier i prisudviklingen er medregnet. Dette betyder, at både fald og stigninger, eksempelvis i forbindelse med IT-boblen, er inkluderet i risiko- og afkastberegninger for aktier som Microsoft, hvor den første observation daterer sig tilbage til 1980'erne. Derfor vil der naturligt indgå historiske data, som måske ikke længere er relevante for de aktuelle prisbevægelser, og hvor underliggende markedsfaktorer, kulturelle ændringer og samfundsudviklinger, som dengang var aktuelle, også spiller ind på de nutidige estimater. En portefølje baseret på aktuelle data ville give en bedre beskrivelse af de nuværende markedsforhold samt af de individuelle aktiers præstationer. Fremadrettet tegner der sig derfor et billede af en portefølje, der anvender opdaterede statistikker baseret på 3-4 års data, hvilket forventes at kunne ændre sammensætningen af den mere og mindre volatile del af porteføljen.

Fremtiden ser fortsat lys ud. Yderligere optimering er under udvikling.

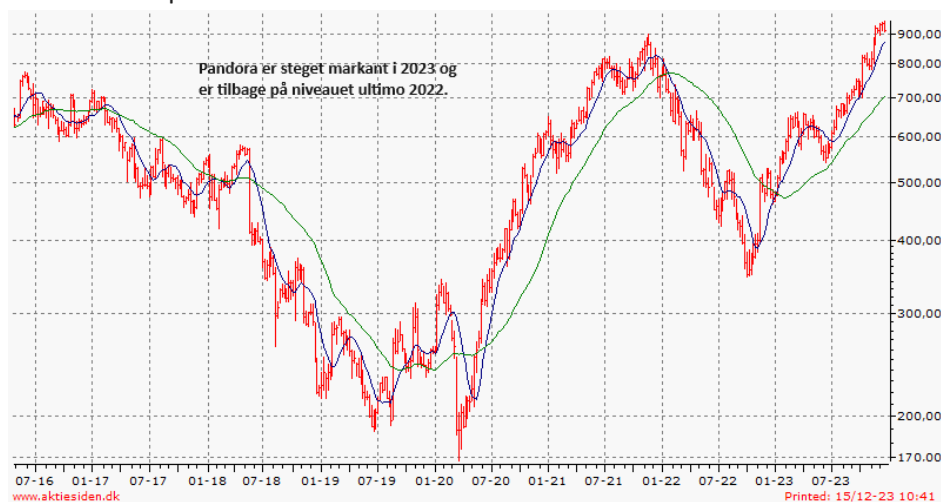
Det er vanskeligt at argumentere for, at porteføljen har skuffet med hensyn til performance. Et afkast på 8,71% efter fem måneder betragtes som tilfredsstillende. Der henvises især til den risikospredning, som opnås gennem investeringer i en portefølje frem for i enkelte aktier. Der er dog potentiale for yderligere forbedringer af porteføljen, et aspekt der vil blive fokuseret på i fremtidige opdateringer. Som tidligere nævnt var planen at skabe en passiv portefølje, hvilket i denne kontekst indebærer, at der ikke foretages yderligere handel med de nuværende positioner på markedet. Målet er at optimere det risikojusterede afkast for porteføljen ved hjælp af matematiske modeller, der sigter mod at maksimere det gennemsnitlige afkast samtidig med at minimere risikoen så meget som muligt. En sådan optimering vil utvivlsomt føre til ændringer i den ønskede vægtfordeling i porteføljen. Dette kan i fremtiden nødvendiggøre tilkøb af flere aktier til porteføljen for at justere vægtene, hvorfor porteføljen måske ikke kan forholde sig helt passiv gennem sin levetid.



TILBAGEBLIK PÅ 2023

Af John Stihøj

Aktieåret 2023 lakker mod enden. Overordnet betragtet har det været et middelmådigt år for C25 indekset, hvilket dækker over skuffende aktieudvikling i flertallet af aktierne med nogle få lyspunkter, der har performeret markant over gennemsnittet. Højdespringerne blandt C25 aktierne er Pandora (+86 %), Demant (+55 %) og Novo Nordisk (+42 %). Danske Bank har også været med fremme med en stigning på 31 %. I den modsatte ende af skalaen finder vi Ørsted (-42 %), Genmab (-27 %) og Netcompany (-20 %). Vestas er en af de tunge aktier målt på indeksbasis og her har der været et fald på 4 %.



Øvrige aktier med store udsving i årets løb har været cBrain (+54 %), ChemoMetec (-42 %), Green Hydrogen Systems (-36 %), Lundbeck (+25 %), H+H (-28 %), Matas (+55 %), NNIT (+35 %), Trifork (-24 %) og Zealand Pharma (+80 %). Helt i bund ligger SAS med et fald på 94 %. Der har ikke været en rød tråd i markedet, idet vi eksempelvis i samme sektor har set stor stigning i NNIT og modsat store fald i Netcompany og Trifork.

2023 er også kendetegnet af meget lav IPO-aktivitet. Alle vander sig fortsat over boom'et i 2021, hvor der kom mange nye selskaber på First North børsen og desværre med leget lav succesrate. Der har været for mange svipsere på First North, hvor en for aggressiv prissætning lader en række investorer stå tilbage med tab og aktier med meget begrænset handelsaktivitet. Hove og OrderYoYo har dog klarer sig godt i 2023 med markante kursstigninger til følge. Scandinavian Medical Solutions og FOM Technologies gør det også godt, men det kan bare ikke ses på kursudviklingen i 2023.

Farvel til SimCorp og snart også Brdr. Hartmann og Chr. Hansen

Årets øvrige selskabsspecifikke nyheder var dødsstødet til SAS, der formentlig bliver afnoteret i løbet af næste år. SimCorp er blevet overtaget af Deutsche Börse og siden afnoteret. Det samme gælder for Brdr. Hartmann, der bliver afnoteret. Køberen, Thornico, oplevede, at aktionærene i første omgang stemte med fødderne og pressede et afgivet bud på 330 op i 360. Aktionærene stemte også med fødderne i GN Store Nord, hvor en planlagt kapitalrejsning blev mødt af så stor modstand, at bestyrelsen måtte iværksætte en plan B, der både har omfattet sammenlægning af to divisioner, ny ledelse, frasalg m.m. Det er godt at se, at aktionærdemokratiet virker. Vi fik også en fusion mellem Novozymes og Chr. Hansen. Når fusionen kommer på plads i Q1 2024 under det nye



navn, Novonosis (betyder: ny begyndelse), er det min klare opfattelse, at Novonosis bliver endnu stærkere end Novozymes og Chr. Hansen til sammen.

Rentefølsomme aktier med høj gæld har haft det hårdt. Det skyldes renteutviklingen, hvor året har budt på fire rentestigninger i USA (fra 4,25-4,5 % for Fed funds primo året til nu 5,25-5,5 %) og hele seks fra ECB (styringsrenten er steget fra 2,75 % primo året til nu 4,75 %).

På de internationale markeder har der været en langt bedre kursudvikling end i Danmark. Sverige er oppe med 16 %, Norge med 9 %, Tyskland med 20 %, og S&P 500 med 23 %, mens Nasdaq og Nikkei i Japan er stukket helt af med stigninger på 41 og 26 %. Japan har ikke haft de samme renteudfordringer som har været tilfældet i USA og Europa, hvilket er en del af forklaringen på den flotte kursudvikling. Et fald i værdien på JPY barberer dog en del af nettoafkastet på japanske aktier.



De syv store i USA har trukket læsset i 2023

Kursudviklingen i USA er primært blevet drevet af ekstraordinært store kursstigninger i de store amerikanske tech og AI virksomheder Alphabet (Google), Amazon, Apple, Meta (Facebook), Microsoft, Nvidia og Tesla. Uden disse syv aktier ville S&P 500 indekset ligge tæt på nul. Det er lidt tankevækkende, at blot syv aktier har trukket indekset op med 23 %.

Stockpicking og aktiv strategi synes at læren fra 2023

Konklusionen på udviklingen i 2023 er, at indekstankegangen og køb-og-behold strategien ikke virkede. Det er efter min mening den største lære vi skal tage med os fra 2023. Tiden med gratis penge, hvor man blot kunne købe en aktie og så vente på stigninger, er ovre. Vi skal alle i arbejdstøj og agere mere proaktivt og selektivt. Køb men husk at tage gevinster og tab i tide, er i min optik vejen frem i de kommende år.



HVILKE MULIGHEDER OG RISICI BYDER 2024 PÅ?

Af John Stihøj

Hvis man havde en troværdig spåkugle, så var denne artikel nem at skrive, men sådan er det jo ikke. Mit indlæg skal derfor tages med en række forbehold, da alt er baseret på kendt viden her medio december 2023, og det går jo sjældent helt som præsten prædiker. Der opstår med garanti nye scenarier/udfordringer/muligheder, som vi nu og her slet ikke kan forestille os, men alligevel tager jeg chancen og giver en subjektiv vurdering af 2024.

Stigninger på 5-10 % i 2024

Som indledning skal det nævnes, at jeg er moderat optimist for aktierne i 2024. I Danmark vil vi sandsynligvis se stigninger i niveauet 5-10 %, men gættet er usikkert, for der er udu i en række ting. Eksempelvis er de fleste aktiebørser faktisk steget ganske meget i 2023, og her kan man godt stille sig skeptisk til, om denne stærke udvikling kan fortsætte. I min optik er det farligt, når markedet drives af få store aktier. Det kan hurtigt give bagslag. Hvis fx S&P 500 og Nasdaq ikke kan fastholde kadencen i 2024, så kan det blive svært for danske aktier at stige, heller ikke selvom vi ligger under gennemsnittet med en alt for dårlig kursudvikling i 2023. Netop Nasdaq ser jeg voksende risiko på. Jeg synes også DAX er kommet lidt vel højt op set i forhold til realia. Så selv om danske aktier burde kunne stige 5-10 % næste år (måske endda mere), er usikkerheden stor. Der er ingen garanti for, at 2024 også bliver et år præget af kursstigninger.

Inflationen er under kontrol. Rentefald i 2024?

Inflation og renter har været det springende punkt i 2023, men nu og her synes inflationen at være under kontrol. Baseret på de seneste udmeldinger fra centralbankerne i USA og EU indikeres en rentetop og som noget nyt også mulighed for rentefald i USA. Med en inflation på 2 % (centralbankernes nuværende mål) skal renten ud fra lærebøgerne ligge i niveauet 4 % - altså tæt på, hvor vi nu ligger. Det er i dette perspektiv jeg mener, at store rentefald forekommer utænkelige. Vi skal huske på, at centralbankerne næppe en gang til gør den fejl, at de sænker renterne for meget og for hurtigt. Da renten var i nul, havde centralbankerne nemlig malet sig op i et hjørne, og det vil de givetvis gøre alt for at undgå fremadrettet.

Afdæmpet vækst i 2024

Ud fra de nuværende makroøkonomiske og geopolitiske forhold forventer jeg en afdæmpet vækst næste år. Vi kan således ikke afvise risikoen for recession, men så er spørgsmålet jo, om det bliver en hård eller blød landing? Det vil formentlig afspejle sig i de børsnoterede selskabers Guidance for 2024, hvor jeg også på denne front ser reduceret optimisme. Flere banker har allerede nu meldt om udsigt til lavere indtjening næste år, og enkelte store selskaber er også kommet med forsigtige udmeldinger.

Heldigvis vil lette rentefald kunne afbøde noget af risikoen ved lav vækst. Generelt bliver jeg altid frygtsom, når flertallet bliver enige om, at nu skal renten ned og så bliver alt igen godt. Det er ofte, når flertallet er enige om retningen, at det modsatte sker (optimismen bliver for udtalt, og så kan selv små dårlige nyheder vælte korthuset).

Jeg ser således ingen klar tendens til, at 2024 bliver et festår på aktiemarkedene. Tiden med køb- og-behold er efter min mening ovre. Gode afkast skal skabes via en aktiv strategi, hvor der rides med på positive trende, men hvor man også husker en gang i mellem at tage gevinsterne, og så vente på en ny nedtur at købe sig ind i. Dynamisk tankegang er vejen frem i 2024.



Min drejebog for 2024 (den bliver naturligvis tilpasset i takt med at nye forhold indtræffer) er, at starten på 2024 nærmest traditionen tro bliver god (men måske også meget kortvarig). Min strategi er at bruge forventede stigninger i starten af januar til at drosle lidt ned og så vente. Når selskaberne kommer med årsregnskaber og Guidance for 2024 kan det skuffe markedet og sænke aktierne, hvilket kan give købsmuligheder. Derefter indtræffer formentlig en god periode frem mod sommer, hvor det igen bliver tid til at passe godt og grundigt på.

Præsidentvalg i USA får enorm betydning

I andet halvår skal vi forholde os til præsidentvalget i USA i november 2024, og det vil give usikkerhed. Meget tyder på, at vi skal vænne os til fire år med Trump som præsident. Hvis Trump vælges, bliver verden mere usikker og uforudsigelig, for han har tidligere vist sig som en mand med konstant skiftende holdninger. Det skal dog tjene ham til gunst, at aktiemarkedene under hans seneste embedsperiode steg markant, og det kan meget vel gentage sig i perioden 2025-2028. Bliver det derimod genvalg af Joe Biden vil det i højere grad blive business-as-usual.

Joe Biden er langt mere "grøn" end Donald Trump. Jeg forudser dog en god fremtid for grønne aktier, der derfor kan overvægtes i 2024. COP28 mødet bakker op om den grønne omstilling, hvilket gavner en række danske virksomheder – ikke kun de børsnoterede Vestas, Ørsted, NKT, Novozymes m.fl. – men også mange private selskaber med gode grønne løsninger. Efter et svagt 2023 tror jeg tendensen vender til det bedre. En vindersektor – i hvert fald i første del af 2024.

Med Trump ved roret er der desværre risiko for, at USA trækker sig fra indgåede klimaaftaler, og så vil "grøn" ikke længere være håbets farve. Mine top-picks blandt de store danske aktier for 2024 er Coloplast (renæssance efter et svagt 2023), Genmab (er i min optik langt mere værd end aktuel kurs), GN Store Nord (turnaround processen lykkes og fordobler aktiekursen), Netcompany (skidt 2023 afløses af godt 2024 – der er masser af digitaliseringsopgaver i vente), Novozymes (en vinderaktie, når fusionen med Chr. Hansen går på plads), Royal Unibrew (efter fald i år er meget dårligt indregnet – giver plads til upside) og så de to grønne aktier Vestas og Ørsted med førstnævnte som mit klare top-pick for den første del af 2024. Det bliver dog ikke en ret linje op for Vestas i 2024, så også her vil jeg som udgangspunkt trade ind og ud af aktien.

Transportaktier er jeg forbeholden for, mens tankaktier kan få en god start på 2024, men derefter er det nok også tid til at sige farvel og tak. Bankerne er tæt på deres højeste, og de vil blive negativt påvirket af rentefald. Undtagelsen er lidt endnu Danske Bank, der dog nærmer sig en top og formentlig snart skal sælges. Selskaber med afhængighed af byggeindustrien er faldet markant i 2023, men det er for tidligt at samle op i aktier som TCM, H+H og Solar, men vi nærmer os nogle langsigtede attraktive opsamlingsniveauer.

I relation til aktiemarkedene er der dog endnu en udfordring: Obligationer er blevet et alternativ. Det trækker likviditet ud af aktierne, og det vil hæmme stigningspotentialer.

Jeg byder det nye år velkommen. Det er altid rart at afslutte et år, og så se med nye øjne på de mange muligheder, der ligger forude. Glem køb-og-behold strategien medmindre man er ekstremt langsigtet. Stock-picking med aktive dispositioner er vejen frem i 2024, og jeg vil gøre alt for at bidrage til, at også 2024 bliver et år, hvor afkastet i Aktieinfos Modelportefølje igen slår C25-indekset.



ET BUD PÅ C25-AKTIERNES UDVIKLING I 2024

Af John Stihøj

Fra mandag den 18-12-2023 får C25-indekset en ny sammensætning. På baggrund af de 35 største danske aktier målt på markedsværdi i fri handel udvælges de 25 mest handlede seks måneder forud for skæringsdatoen. Indekset tilpasses 18-06 og 18-12. Nye i indekset er Zealand Pharma og NKT, mens FLSmidth og Netcompany falder ud. FLSmidth har dog gode odds for snart igen at komme ind i indekset, idet der i løbet af foråret opstår en ny chance, når Chr. Hansen bliver afnoteret (fusionen med Novozymes).

Nedenfor giver jeg en vurdering på de enkelte C25-aktiers **mulige** udvikling i det nye år. Husk at tage indholdet som inspiration, da 2024 ligesom tidligere år vil byde på uventede forhold, som vender tingene på hovedet.

A.P. Møller-Mærsk (11.440): For nærværende peger det mod vigende vækst i de globale økonomier og dermed også reduceret behov for transport af varer. Jeg ser APM være under pres i første halvdel af året, men med mulighed for et godt andet halvår.

Ambu (100) er på rette vej. Indtjeningsmarginerne vil givetvis blive forbedret og salget opretholdt på nuværende niveau. Det ændrer dog ikke på, at aktien er dyrt prissat. Alligevel kan jeg godt se aktien performe bedre end indekset i 2024.

Bavarian Nordic (177) skal vurderes som et medicinalsekskab, der sælger rejsevacciner. Udviklingsindsatsen er stoppet. Jeg venter et fornuftigt salg fremadrettet med pæn indtjening. Aktien forventes at følge indeksets udvikling i de kommende år. Næppe de store overraskelser forude.

Carlsberg (834) har haft et vanskeligt 2023, men det bliver med stor sandsynlighed bedre i 2024. Jeg ser derfor basis for en kursudvikling over indeksets.

Chr. Hansen (540) fusioneres i 2024 med Novozymes og afnoteres.

Coloplast (785) købte i år Kerecis, hvorved segmentet sårpleje er blevet styrket. Finansiering af købet er klaret ved en kapitaludvidelse. Langsigtet er Coloplast en attraktiv placeringsmulighed med odds for en bedre udvikling end den generelle for C25.

Danske Bank (179) har som resten af banksektoren i år nydt godt af stigende rentemarginal og lave tab. Danske Bank vil også i 2024 fortsætte bestræbelserne på at få omkostningsprocenten ned på brancheniveau. Upsiden anslås at være temmelig begrænset fra nuværende kursniveau.

Demant (297) handler til en P/E på ca. 30 efter et flot kursridt på 55 % i år. Jeg forventer ikke, at indtjeningen på den korte bane kan blive meget bedre. Jeg ser derfor aktien performe in-line eller lidt svagere end C25-indekset i 2024.

DSV (1125) vil i hvert fald i første halvår fortsat være presset af udsigten til vigende vækst på globalt plan. Andet halvår bliver formentlig markant bedre. DSV er eksperter i opkøb og lur mig om ikke engagementet i Mellemøsten i den sidste ende vil vise sig at blive til gavn for selskabet og aktionærerne. Lander året bedre end nuværende kurs, men forvent usikkerhed på den korte bane.



Genmab (2109) har potentiale til at blive en af vinderaktierne i C25 næste år. Pipelinen udvikler sig flot, salget af Darzalex giver sikkerhed for indtjeningen og nyheder fra igangværende forsøg kan trække kursen op mod 2.500-3.000.

GN Store Nord (174) er også et godt bud på en vinderaktie blandt C25-aktierne næste år. Det dyrt købte SteelSeries trækker fortsat negative spor i regnskabet, men med ro på finansieringsudfordringerne, en ny ledelse, en ny organisatorisk struktur og forventede positive synergier ser jeg basis for en betydelig indtjenings- og kursfremgang.

ISS (122) har haft det svært i 2023. Indtjeningen ligger dog på et fornuftigt niveau, hvilket vil kunne sikre en kursudvikling næste år over C25.

Jyske Bank (488) har som alle andre banker haft et forrygende 2023. Det bliver ikke lige så godt i 2024, hvor der desuden er risiko for tab på kundeengagementer. Jeg ser derfor hele sektoren underperforme til indekset.

Nordea (82,9) – samme kommentar som for Jyske Bank.

Novo Nordisk (665) er steget med 42 % i år. Fremtiden tilhører Novo Nordisk, der innovativt er "first mover". Wegovy salget vil fortsat boome de næste mange år, men succesen kan føre til krav fra myndighedernes side om at reducere priserne. Desuden er Eli Lilly nu på markedet med sin version kaldet Zepbound. I en alt andet lige situation fortsætter Novo Nordisk opturen, men henset til risiko for krav om lavere priser og fremkomst af eventuelle bivirkninger fra brugen af Wegovy ser jeg kun en udvikling på niveau med indekset.

Novozymes (353) fusionerer i årets løb med Chr. Hansen. Dermed skabes der en markant aktør på markedet for biologiske løsninger. Det vil blive muligt at høste en række synergier via fusionen, og derfor ser jeg Novozymes udvikle sig bedre end indekset.

Pandora (909) handler trods næsten en fordobling af aktiekursen i 2023 til en P/E på blot 16. Aktien er således ingenlunde dyr – ja den er næsten billig. Det taler for videre opgang også næste år. Hvordan året udvikler sig, afhænger af forbrugernes købelyst og -kraft. Jeg tvivler på, at aktien kan trække meget over 1.000.

Rockwool (1969) har klaret sig forbavsende flot igennem 2023 trods nedgang i byggeriet. Jeg hæfter mig ved, at topchefen har advaret om, at 2024 bliver endnu et udfordrende år for Rockwool og byggesektoren. Jeg har derfor vanskeligt ved at se den flotte kursudvikling fra 2023 gentage sig i 2024. Mit gæt er, at aktien kommer til at underperforme til indekset. Byggeriet skal nok igen få kronede dage, men næppe før i 2025.

Royal Unibrew (445) har haft et skidt år på Børsen. Indtjeningen ligger ellers på et pænt niveau, også selvom selskabet for en måneds tid siden nedjusterede en anelse. Ledelsen synes at have hands-on, og jeg spår et godt år kursmæssigt for Royal Unibrew.

Vestas (195) nyder godt af den grønne omstilling med en stærk ordreindgang. Det vigtige er, at nye ordrer indgås til stigende salgspriser, hvilket sammen med faldende energi-, input- og fragtpriiser vil gavne indtjeningen næste år. Målsætningen om en EBIT-margin på 10 % i 2025 synes opnåelig.



Vestas er på rette spor indtjeningsmæssigt. Mit gæt er, at Vestas bliver vinderaktien i hvert fald i første halvdel af 2024, mens det derfra vil afhænge af, hvem der bliver USA's næste præsident.

Ørsted (368) vil formentlig følge med Vestas op. I 2023 er der blevet ryddet op i tabsgivende engagementer, ligesom der er sat et nyt ledelseshold. Man har givetvis lært af fortidens fejl. Dark Horse er som for Vestas, hvem der bliver USA's næste præsident.

Ind og ud af indekset:

FLSmidth (277) (omtales selvom aktien nu falder ud af C25) er i gang med en transformation, hvorved FLS vil komme til at stå stærkere og forbedre indtjeningen. Aktien kommer sandsynligvis igen ind i C25, når dette revideres medio juni 2024 (Chr. Hansen ud). Forventet kursudvikling: Bedre end C25.

Netcompany (235) (omtales selvom aktien nu falder ud af C25) har oplevet vigende interesse og forlænget beslutningstid hos kunderne. Digitaliseringsbølgen er dog ikke stoppet – tværtimod. Jeg tror det materialiserer sig i nye ordrer og travlhed hos Netcompany i 2024, hvor jeg ser en klart bedre kursudvikling end i det generelle indeks.

Zealand Pharma (358) indtræder i indekset pr. 18-12-2023. Zealand skal vurderes på baggrund af potentialet i den bredt favnende pipeline. Selskabets kernekompetence er opdagelse, design og udvikling af peptid-baserede lægemidler. De to største fokusområder i pipelinen er fedme, hvor Zealand har flere differentierende lægemiddelkandidater under udvikling, der foruden at give vægttab også adresserer fedmerelaterede følgesygdomme og/eller har en anden virkningsmekanisme end de GLP-1-baserede lægemidler, samt sjældne sygdomme, hvor Zealand har Dasiglucagon til medfødt hyperinsulinisme (CHI) og Glepaglutide til korttarmssyndrom. Pipelinen består af 11 udviklingsprojekter. CHI nærmer sig en FDA-godkendelse. Potentielt kan Zealand have fire godkendte produkter på markedet i USA i 2025. Aktiekursen er i år steget markant, hvilket skyldes fokuseringen på fedme (positiv sideeffekt fra Novo Nordisk). Prissætningen forekommer lidt anstrengt, men aktien har positivt momentum. Aktiekursens videre færd vil afhænge af udviklingen i pipelinen.

NKT (458) indtræder i indekset pr. 18-12-2023. NKT står med en imponerende ordrebog på hele 11 mia. EUR drevet af den grønne omstilling og elektrificeringsprocessen, der øger efterspørgslen efter højspændingskabler. NKT står således i et "sweet spot" med udsigt til vækst og høj indtjening mange år frem. Med det in mente anses aktien ikke som værende dyr, og opturen kan formentlig fortsætte i 2024 – dog i et mere adstadigt tempo.



COCKPIT – STOCKPICK

Danske Bank venter nu et resultat efter skat på 20,5-21,5 mia. kr. mod hidtil 19,5-20,5 mia. kr. Lave tab/hensættelser og stærk indtjening ligger bag opjusteringen. Mit overordnede syn på banksektoren er, at nu kan det ikke gå bedre. 2024 bliver et år med betydelig lavere indtjening.

BioPorto har langt om længe fået FDA's godkendelse af selskabets NGAL nyretest til brug for personer i alderen 3 måneder til 21 år. Processen har taget mange år, og FDA har undervejs underkendt ansøgningen. Men nu er den der.

Møns Bank og Nordfyns Bank opjusterede for hhv. femte og tredje gang i år. Nordfyns Bank satte endda tal på for 2024, hvor før skat resultatet ventes at lande på 70-100 mio. kr. mod det netop opjusterede tal på 120-140 mio. kr. for 2023. Også Lollands Bank har løftet forventningerne for i år og sat tal på for 2024.

Parken Sport & Entertainment løftede Guidance til et før skat resultat på 430-445 mio. kr. (før 350-375). Det står klart efter FCK's kvalifikation fra gruppespillet i Champions League. Nu kommer der for alvor penge på spil, når der skal spilles knald-eller-fald kampe.

GomSpace kom i økonomisk uføre, da et samarbejde med en stor kunde blev stoppet i oktober 2022, idet kunden ikke ville betale for udført arbejde. Det betød en markant nedskrivning på 57 mio. SEK og tvang selskabet ud i en voldsomt udvandede emission. Kundens navn er aldrig officielt blevet meldt ud, men det var spanske Indra Sistemas. Parterne er dog nu blevet enige om at genoptage samarbejdet, der har en værdi på 46-52 mio. SEK. Allerede i Q4 vil aftalen bidrage med 16 mio. SEK til driften. Det er positivt med genoptagelse af samarbejdet, hvilket også har den sideeffekt, at en eventuel retssag mellem partnerne nu kan undgås.

Ericsson / Nokia: AT&T droppede Nokia til fordel for Ericsson. Godt for den ene – skidt for den anden. Heldigvis er det hurtigt lykkedes Nokia at igangsætte et nyt stort samarbejde med Deutsche Telekom. På denne baggrund har Nokia meldt ud, at selskabet ser en indtjeningsforbedring til en margin på 13 % i 2026 mod hidtil 14 %. Uanset om tallet er 13 eller 14 %, så vil det være lig med en betydelig indtjeningsforbedring.

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. John Stihøj er ansvarshavende chefredaktør. Alle grafer i magasinet leveres af www.bcview.com. Magasinet er til personligt brug og må ikke videredistribueres til tredjemand.

