

KORT NYT
MARKEDER INDLAND

PR-foto

Skibsoliepris sender indtjening op

Med under en måned til implementeringen af nye miljøkrav i shippingindustrien, fortsætter brændstofpriserne med at dykke. I tredje kvartal lå den gennemsnitlige pris på et ton skibsolie på 348 dollar, hvilket er 19 pct. lavere sammenlignet med samme periode i 2018. Siden da er prisen faldet yderligere til et gennemsnit på 250 dollar pr. ton. Det viser tal fra analysehuset **Alphaliner**.

De store prisfald skyldes hovedsageligt det nye lovkrav fra FN's **Internationale Maritime Organisation**, der betyder, at det fra nytår ikke længere vil være tilladt at sejle på brændstof med et svovlindhold på mere end 0,5 pct. I dag er grænsen på 3,5 pct. Dermed vil langt de fleste rederier være tvunget til at skifte til nyt og mere miljøvenligt bunkerfuel, og det har altså fået leverandørerne til at sænke prisen på den gammeldags skibsolie for at få tømt lagrene inden 2020. Samtlige af verdens største containerrederier – med undtagelse af koreanske **HMM** – har haft en indtjeningsmæssig fremgang på trods af ustabile fragtrater og en opbremsning i mængden af transporterede containere. **Hapag-Lloyd** og **A.P. Møller-Mærsk** havde i tredje kvartal en indtjeningsmargin på hhv. 7,8 pct. og 7,3 pct., hvilket er bedst i industrien.

rying

Danske Bank opjusterer forventninger

Danske Bank melder, at banken opjusterer forventningerne til årets resultatet efter skat. Det skriver Danske Bank i en fondsbørsmeddelelse. Banken forventer nu et resultat efter skat i midten af spændet 13 til 15 mia. kr., hvor forventningen tidligere var i den lave ende af samme interval. Opjusteringen skyldes salget af realkreditinstituttet **LR Realkredit** til **Nykredit**. Et salg, der gik igennem mandag. Ifølge Danske Bank indbringer salget en engangsindtægt på omkring 700-800 mio. kr., hvilket ikke tidligere har været indregnet i bankens forventninger.

chrk

Atlantic Petroleum forlænger aftale

Det færøske olieselskab **Atlantic Petroleum** har forlænget den såkaldte standstill-aftale med **London Oil and Gas (LOG)**, så den nu løber til 31. januar 2020 mod et tidligere udløb 30. november 2019. Det fremgår af en meddelelse fra selskabet til fondsbørsen forleden.

I meddelelsen skriver Atlantic Petroleum bl.a., at selskabet venter at kunne fremvise positive pengestrømme fra sine aktiviteter i 2020.

I sommer meddelte det færøske selskab, at det havde indgået en ikkebindende hensigtsaftale, "Head of Terms", med en af sine aktionærer om et bridgelån, et kortsigtet lån, på 5 mio. kr. I den forbindelse blev det også oplyst, at London Oil and Gas ville indgå en standstill-aftale på seks måneder på sit konvertible lån til olieselskabet.

Ritzau Finans

Simcorp indgår aftale med Athora

Finanssoftwarekoncernen **Simcorp** har underskrevet en licensaftale med et datterselskab til **Athora Holding**, der er et specialistforsikrings- og genforsikringselskab med samlede aktiver for ca. 15 mia. euro. Det skriver Simcorp i en pressemeddelelse. Simcorp skal levere selskabets Dimension-platform til Athora, og systemet vil bl.a. gøre det muligt at øge automatiseringen af investeringer i aktivklasser, skriver Simcorp i meddelelsen.

Ritzau Finans

Vilde udsving i eksp
erfarne investorer h

Chemometec er en attraktiv aktie. Tre investorer tror, at usædvanlig stærk vækst fortsætter på trods af klodset direktørfyring og store kursudsving

Af Nis Refslund Poulsen

Behold. Behold. Behold. Sådan lyder svaret, når man spørger de tre erfarne investorer **Michael Voss**, **Jens Løgstrup** og **Lars Jørgen Rasmussen**, om det er tid til at sælge den lille **Chemometec**-aktie.



"Jeg har aktien, og jeg har tænkt mig at beholde en væsentlig position i den. Den fylder omkring 5 pct. af vores portefølje i øjeblikket," siger porteføljeforvalter **Michael Voss** fra **Fundamental Invest**.

I fredagens aktiehandel kunne han ellers se sin investering blive sendt ned med 20 pct., efter **Chemometec**s bestyrelse fyrede topchef **Michael Eising**.

Samtidig blev selskabets anmodning om en suspendering af handlen med aktien afvist af **Fondsbørsen**.

Et usikkert forløb, der var med til at gøre markedet endnu mere uroligt.

"Jeg er helt enig i, at direktørfyringen er håndteret på en klodset måde. Men det

har ikke skadet selskabet spor. Dybest set er det, der betyder noget, om selskabet er et godt selskab, og at der genereres et godt overskud. Et forløb, som der har været her, det er jo hurtigt glemt," siger Jens Løgstrup, aktiestrateg i kapitalforvalteren **PP Capital**.

Han har beholdt sin private aktiebeholdning, som han købte i kurs 38-40 kr. I dag koster en aktie 206 kr.

Jens Løgstrup pointerer dog, at et ledelsesskift øger risikoen, og derfor har **PP Capital** da også reduceret sin beholdning.

"Vi er lidt mere forsigtige, når det er kundernes penge," siger han.

Kernen er intakt

Heller ikke **Michael Voss** og **Lars Jørgen Rasmussen** hylder den ledelsesuro, direktørfyringen har ført med sig.

Men begge ser det dog som

3,6

mia. kr. er **Chemometec**s markedsværdi

positivt, at den nye direktør **Steen Søndergaard** kender **Chemometec**, hvor han tidligere har haft forskellige ledende stillinger.

"Selve kernen er intakt. Selskabets indtjening bliver der ikke rørt ved i første omgang. Det kan dog være, at noget af dynamikken går af selskabet, men det kan jeg ikke vurdere endnu," siger Lars Jørgen Rasmussen, der er indehaver af virksomheden **Formue- og Investeringsrådgivning**.

For Jens Løgstrup er kravet til den nye direktør klart:

"Det eneste, der er afgørende, er, om den nye ledelse kan gøre det lige så godt som den gamle."

En ganske stor udfordring når man tager i betragtning, at fyrede **Michael Eising** i sin femårige regeringsperiode leverede et totalafkast med udbytte og hele molevitten på 7500 pct.

Chemometecs finansdirektør og konstituerede topchef **Claus Madsen** skriver i en mail til Børsen, at direktørskiftet ikke er lig med kursændring.

"Vores strategi og retning er uændret, ligesom at direktør-

skiftet ikke har nogen indvirkning på vores forventninger," skriver han.

Flere stigninger på vej

Jens Løgstrup vil godt se, at den nye ledelse fungerer, før han kommer med bud på, hvad en fremtidig kurs skal være.

"Men hvis retningen viser sig at blive uændret, kan jeg sagtens se, at kursen kan stige de næste to år med 50 pct. eller mere," siger han.

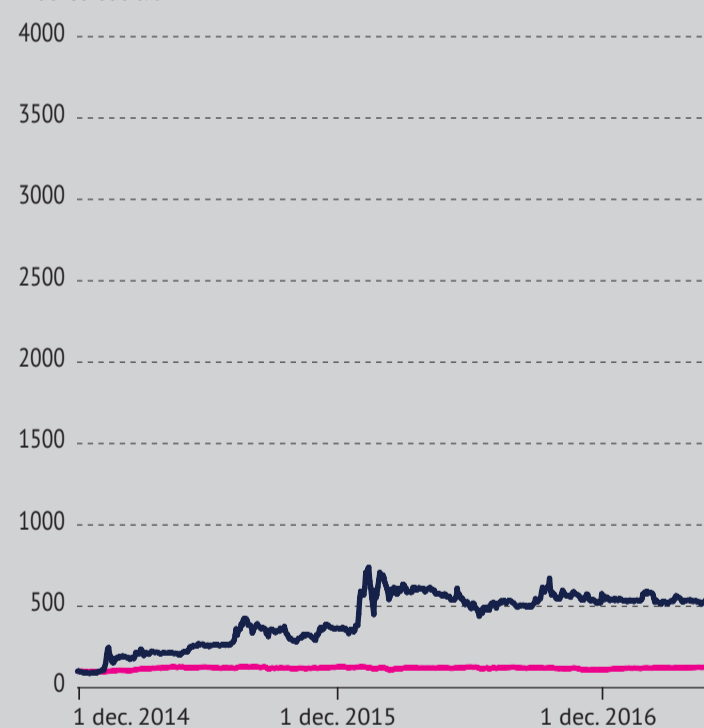
For ham er den vanvittige kursudvikling ikke grebet ud af den blå luft.

Kursens raketfart hænger uløseligt sammen med det, som selskabet rent faktisk har præsteret.

Chemometecs vanvittige aktiestigning

De seneste fem år er kursgevinsten 64 gange større end det danske aktiemarked.

Indekserede tal



Analyse

Aktiekurs spændt til bristepunktet efterlader ing

Chemometec-aktiens afkast er uden sidestykke på den danske børs. Siden september 2014 har afkastet inklusiv udbytter og kursgevinster rundet 7500 pct.



Af Simon Kirketerp, investoredaktør

Er der én, der er blevet personificeret med den optur, så er det topchef **Michael Eising**. Som storaktionær i selskabet har han selv været med til kursfesten, der er blevet udløst af vækst og forstærket af opju-

stering på opjustering. Men opturen har også spændt prissætningen på aktien til bristepunktet. Målt ud fra nøgletallet p/e koster det normalt omkring 20 kr. i gennemsnit at købe sig til 1 kr. af den årlige indtjening i danske børselskaber. I **Chemometec** har investorer måttet smide næsten 100 kr. på bordet for at få det samme.

Står usikkert på benene

Sådan en aktie skal der ikke ret store overraskelser til at at skubbe gevaldigt ud af kurs. Så som ledelse skal man træ-

de varsomt. Vælger man ovenikøbet at fyre en topchef, der har stået i spidsen for en kursraket af den størrelse, skal der derfor også en virkelig god forklaring på bordet. **Chemometec**s bestyrelsesformand **Preben König** fejlede eklatant på begge dele, da han fredag eftermiddag udsendte denne kryptiske besked:

"Bestyrelsen i **Chemometec** skal hermed meddele, at der er truffet beslutning om ændring i direktionen. Ny direktør forventes at kunne tiltræde snarest muligt. På dette grundlag anmo-

Polosiv aktie – holder fast

“Det er helt tordnende flintrende hamrende klart, at hvis ikke selskabet havde leveret den fine udvikling, så havde vi ikke set den her kursudvikling. Det kræver to ting, at en kurs stiger. Det ene er, at selskabet rent faktisk er et godt selskab og klarer sig godt. Det andet er, at folk er opmærksomme på, at det findes,” siger han.

Minder om Ambu

Fyringen af Chemometecs yderst succesfulde direktør leder tankerne hen på **Ambus** overraskende farvel til den nu tidligere topchef **Lars Marcher**, der også havde leveret et overnormalt aktieafkast.

Lars Jørgen Rasmussen me-

ner, at genkendeligheden er årsagen til fredagens massive kursfald.

“Nogle gange skal man lukke øjnene for den prissætning, der er”

Lars Jørgen Rasmussen, indehaver, Formue- og Investeringsrådgivning

“Investorerne troede måske, at det var Ambu om igen, hvor Lars Marcher blev smidt på porten. Dengang faldt aktien

25 pct. lige med det samme,” siger han.

Udover en direktørfyring har Ambu og Chemometec det til fælles, at prissætningen af aktierne er spændt hårdt op.

Dyr aktie

I øjeblikket betaler investorerne 73 kr. for 1 kr. overskud i Chemometec. En P/E-værdi, der er blandt de højeste herhjemme.

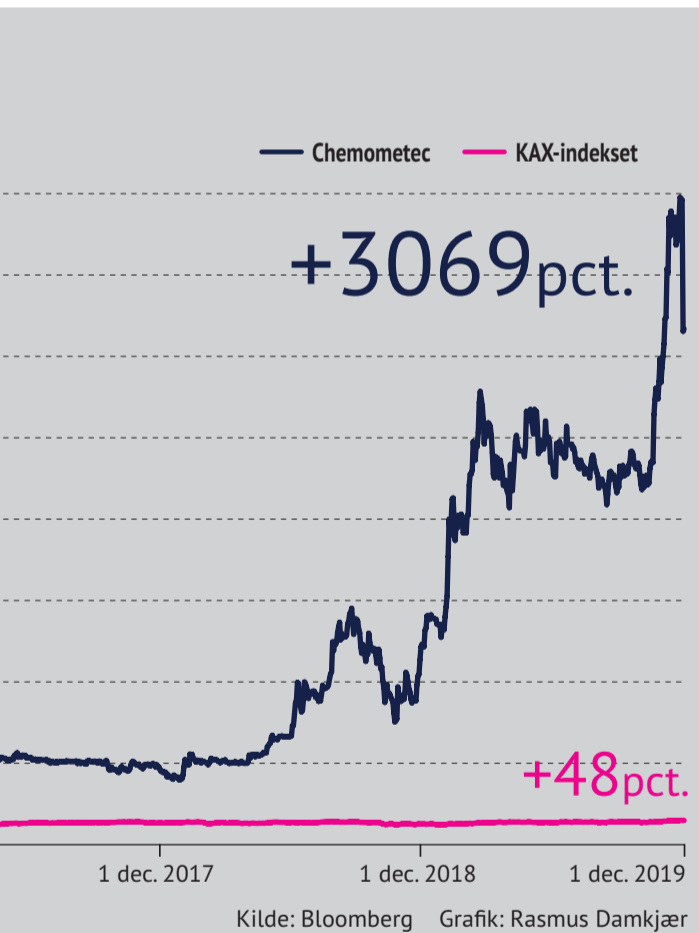
“Noget af det farligste, man kan gøre, når man har med en vækstaktie at gøre, det er at se på P/E-værdien. Hvis en virksomhed er i kraftig vækst, så kan det være, at indtjeningen er fordoblet om to-tre år, så den prissætning, der ser lidt anstrengt ud i dag, måske kan se yderst fornuftig ud om to-tre år. Og lægger man fem år til, er den måske ligefrem billig. Så når man skal prissætte aktier af den her type, så skal man i den grad prøve at regne selskabets indtjening frem i tid,” siger Jens Løgstrup, og Lars Jørgen Rasmussen supplerer.

“Normal prissætning træder ud af kraft i perioder. Der findes ikke ret mange vækstraketter, og de få, der er, bliver hypet op, fordi folk gerne vil betale meget for den slags aktier. Nogle gange skal man lukke øjnene for den prissætning, der er, fordi der er et usædvanligt vækstpotentiale, og sådan er det også med Chemometec,” siger han.

Som svar på spørgsmålet, om ikke Chemometec er en lige lovlig dyr aktie, svarer Michael Voss:

“Man må vel også sige, at der ikke er et børsnoteret selskab, der leverer større organisk vækst på både top- og bundlinje end Chemometec.”

nipo@borsen.dk



en plads til at fejle

des Fondsbørsen hermed om suspension af aktien.”

Kort efter var aktien hamret ned med 30 pct. På Børsens redaktion fik vi flere henvendelser, hvor der vantro blev spurgt: “Er det virkelig Michael Eising, der er fyret?”

Var ikke klart i meddelelsen

Det stod ikke klart i fondsbørsmeddelelsen. Og anmodningen om suspension skabte stor undren, da det så langt fra er kutyme ved direktørfyringer og straks fik advarselsslamperne til at tænde i investormiljøet.

Forklaringen har efterfølgende lydt, at børsfølsomme oplysninger om fyringen var sluppet ud i det fri. Først søndag kom Preben Kønig på banen med en forklaring: Nemlig at “det ikke er foreneligt med selskabets interesser at have en CEO, som er bosat uden for Danmark.” Michael Eising har i en periode boet i Monaco.

Forklaringerne fra Chemometec og Preben Kønig må dog stadig betegnes som sparsomme, men investorerne har indtil videre taget forklaringen til sig. Aktien rettede sig en smule mandag.

C25-indekset

-0,3%

Cykliske aktier var fra børsåbning de mest stigende efter overraskende gode økonomiske nøgletal i især Kina. Men de amerikanske nøgletal trak i modsat retning, Wall Street åbnede negativt og danske aktier gik i minus.

Virksomheder Ændring

| | |
|--------------------------|--------|
| A.P. Møller-Mærsk A | 1,08% |
| A.P. Møller-Mærsk B | 0,38% |
| Ambu | -1,96% |
| Carlsberg B | 0,39% |
| Chr. Hansen Holding | -0,78% |
| Coloplast B | -2,02% |
| Danske Bank | 0,48% |
| Demant | -1,49% |
| DSV Panalpina | -0,14% |
| FLSmidth & Co. | 0,80% |
| Genmab | -0,06% |
| GN Store Nord | -2,60% |
| H. Lundbeck | -0,46% |
| ISS | 0,39% |
| Jyske Bank | -0,76% |
| Novo Nordisk B | -1,08% |
| Novozymes B | 1,73% |
| Pandora | -3,22% |
| Rockwool International B | 0,99% |
| Royal Unibrew | -1,28% |
| Simcorp | -0,48% |
| The Drilling Company | 1,46% |
| Tryg | -0,51% |
| Vestas Wind Systems | 1,95% |
| Ørsted | -2,02% |

A.P. Møller-Mærsk B +0,38%

Kinesiske PMI-tal for fremstillingssektoren, det såkaldte indkøbschefernes indeks, var noget stærkere end ventet. Markedet havde ventet et fald, men indekset steg. Også Japansk PMI var bedre, og de asiatiske data gav det meste af dagen optimisme omkring **Mærsk** og en række andre cykliske aktier, som er mest påvirkelige af niveauet for den økonomiske aktivitet.

Demant -1,49%

Høreapparatvirksomheden **Demant** fik en tidlig lussing fra **Danske Bank** i form af en sænket anbefaling til “hold” fra “køb”. Samtidig bliver kursmålet nedbarberet til 215 kr. Med en stigning på omkring 10 pct. siden nytår hører Demant til i den tunge ende af C25-indekset, som er steget med hele 23 pct. i år.

Pandora -3,22%

Der var tekniske problemer med betalinger i **Pandoras** konceptbutikker i USA og Canada fredag, årets største handelsdag i USA og startskuddet til julehandlen. Nedbruddet skyldtes fejl hos en tredjepartsleverandør og varede ved hele eftermiddagen. Problemerne giver dog ikke anledning til at justere forventningerne, lyder det, men markedet var skeptisk mandag.

Vestas +1,95%

Endnu en ordre på det vigtige amerikanske marked, denne gang på 149 MW inklusive en flerårig serviceaftale, gav **Vestas** et rygstød. Ordregiver og projekt er ikke navngivet, men leveringen skal efter planen begynde i andet kvartal 2020. Vestas fik desuden nogen medvind fra mandagens positive holdning til de cykliske aktier.