

# ANBEFALTE AKSJER

## Ta gevinst i Borregaard

Vår portefølje gjorde + 2.7% fra mandag formiddag til mandag formiddag. Til sammenlikning gjorde OSEBX + 1.8%. Så langt i 2017 er vår portefølje opp 9.3%, mot 6.8% for OSEBX.

Vi tar ut Borregaard denne uken. Aksjen har vært en meget god bidragsyter så langt i 2017, men nå tror vi tiden er inne for å ta gevinst. Estimatenes etter andre kvartal ble (marginalt) nedjustert og dollarfallet vil slå ut på selskapets inntjening i tredje kvartal. Ellers ble uken preget av gode tall fra Statoil kombinert med oljeprisoppgang. Dette gjorde at Statoil var klart største bidragsyter til oppgang på OSEBX i forrige uke.

Vi gjør for øvrig ingen endringer.

Våre aksjer, med begrunnelse, er som følger:

**Bakkafrost (BAKKA):** Oppdrettslaks har fremdeles rekordpriser, og det er foreløpig ingen tegn på at markedet ikke tar unna tilbudet. Prisingen på sektoren er fremdeles ikke i takt med de fundamentale faktorene i markedet. Bakkafrost er kostnadsleder i

**Salmar ASA (SALM):** Oppdrettslaks har fremdeles rekordpriser, og det er foreløpig ingen tegn på at markedet ikke tar unna tilbudet. Prisingen på sektoren er fremdeles ikke i takt med de fundamentale faktorene i markedet.

**Skandiabanken (SKBN):** Skandiabanken har en nettbasert forretningsmodell, uten filialer. Dette gir lave kostnader. Etterspørselen etter personlån er høy, og tapene lave. Skandiabanken har høyere lønnsomhet enn mesteparten av norsk bankvesen for øvrig, hvilket gir grunnlag for høyere verdsettelse.

**Statoil (STL):** DNB tror på stigende oljepris utover i 2017. Samtidig leverte Statoil kvartalstall i første kvartal som var vesentlig bedre enn ventet. Sammen gjør dette at vi tror Statoil vil gi god avkastning fremover

**Stolt-Nielsen (SNI):** Selskapet eier og driver en kjemikalietankflåte, og har i tillegg logistikkvirksomhet i form av tankanlegg på land. Konsernet har også fiskeoppdrett.

**Norwegian Finans Holding (NOFI):** NOFI er også en av Europas mest lønnsomme banker med en ROE på over 35% siste 5 år. Lave renter er særlig gunstig for NOFI ettersom det gir billigere innskuddsfinansiering, mens utlånsrente har vist seg å være veldig stabil. Samarbeidet med flyselskapet Norwegian gir NOFI en konkurransemessig fordel sammenlignet med andre aktører, noe som gjør det mulig for NOFI å tiltrekke seg nye kunder til en lavere kostnad enn konkurrentene. NOFI sin utlånsstap er høyere enn andre «vanlige» banker. Men kreditorvernet i Norden er særlig sterkt sammenlignet med andre markeder (muligheter for lønnstrekk osv). Samtidig sørger velferdsordningene til at inntektsstrømmen aldri stopper helt opp.

**B2 Holding (B2H):** Inkassoselskap med fokus på Øst-Europa. Forretningsideen er innkreving av misligholdt gjeld, enten privatpersoner eller bedrifter.

I vår beregning av avkastning, baserer vi inn- og utkursen på åpningskurser mandag morgen. For selskaper på OBX-indeksen bruker vi gjennomsnittlig kurs frem til kl. 10 på mandag, mens vi for andre aksjer bruker snittet frem til hhv. kl. 12 og kl. 14 for aksjer på hhv. OB Match og OB Standard. Våre avkastningstall for siste uke referert ovenfor er derfor foreløpige, og vil bli justert. Avkastningen for OSEBX beregnes fra kurs kl. 10.00 mandag.

### Endringer denne uken

Aksjer inn	Aksjer ut
Ingen	Borregaard

### Tegnforklaringer

EPS	Fortjeneste pr aksje
CEPS	Kontantinntjening pr aksje
DPS	Utbytte pr aksje
P	Aksjekurs
ROCE	Avkastning sysselsatt kapital
ROE	Egenkapitalavkastning
EK	Egenkapital
NAV	Eiendelers nettoverdi
EV	Markedsverdi pluss gjeld
P/E	Kurs/Fortjeneste pr aksje
EBIT	Driftsresultat
EBITDA	Driftsresultat før avskrivninger

### ANALYTIKERE

Kristian Tunaal  
 Kristian.tunaal@dnb.no  
 TLF: 08940

Portefølje Selskap	Siste Kurs	Siden tatt inn			Forrige uke		
		Uke	Kurs inn	Avkastning*	Kurs inn	Dividende	Avkastning
SALMAR ASA	201.66	4	243.5	-17.2%	198.14	-	1.8%
STOLT-NIELSEN LTD	119.75	22	127.9	-6.3%	117.24	-	2.1%
BORREGAARD ASA	97.96 *	1	84.7	15.7%	98.33	-	-0.4%
SKANDIABANKEN ASA	88.13	10	77.4	13.8%	85.34	-	3.3%
BAKKAFROST P/F	307.48	12	269.26	14.2%	305.00	-	0.8%
STATOIL ASA	147.50	21	153.01	-3.6%	139.00	-	6.1%
B2 HOLDING ASA	17.65	28	16.49	7.0%	16.98	-	3.9%
NORWEGIAN FINANCE HOLDING AS	84.70	22	77.27	9.6%	81.80	-	3.5%
Endring porteføljen forrige uke				2.7%			
Endring OSEBX forrige uke				1.8%			
Endring portefølje 2017				9.3%			
Endring OSEBX 2017				6.8%			

Source: DNB Markets

\* Ikke inkl. dividende

31 July 2017

### Stolt-Nielsen

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Salgsinntekter (USDm)	2,089	2,139	2,183	2,034	1,914	2,017	2,148
EBITDA adj (USDm)	312	376	381	453	465	487	546
EBIT adj (USDm)	121	179	180	231	231	226	280
PTP (USDm)	89	108	93	147	129	97	156
EPS rapp. (USD)	1.22	1.48	1.35	2.38	2.03	1.36	2.29
EPS just. (USD)	0.38	1.20	1.20	2.11	2.01	1.40	2.29
DPS (USD)	0.75	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00	1.00
Salgsvekst (%)	1.8	2.4	2.1	-6.8	-5.9	5.4	6.5
EBITDA vekst just. (%)	-2.5	20.6	1.2	19.0	2.6	4.7	12.0
EPS vekst just. (%)	-77.2	217.4	0.1	75.7	-4.8	-30.3	63.3
EBITDA margin just. (%)	14.9	17.6	17.4	22.3	24.3	24.1	25.4
EV/Salgsinntekter just. (x)	1.33	1.51	1.21	1.15	1.54	1.64	1.43
EV/EBITDA just. (x)	8.9	8.6	6.9	5.2	6.3	6.8	5.6
EV/EBIT just. (x)	23.0	18.1	14.7	10.1	12.8	14.6	11.0
P/E just. (x)	54.6	22.9	14.0	5.7	6.1	10.9	6.7
P/Bok (x)	0.81	1.01	0.68	0.51	0.50	0.63	0.57
ROE (%)	4.7	5.6	5.2	9.7	8.3	5.7	8.7
Direkteavkastning (%)	3.6	3.6	5.9	8.4	8.1	6.6	6.6

### Statoil

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Salgsinntekter (USDbn)	124	109	99	60	46	60	59
EBITDA adj (USDbn)	43	39	25	18	12	24	28
EBIT adj (USDbn)	33	28	22	10	4	14	17
PTP (USDbn)	36	23	18	0	0	14	17
EPS rapp. (USD)	3.71	2.11	1.22	-1.63	-0.91	1.45	1.70
EPS just. (USD)	2.96	2.52	1.99	0.77	-0.07	1.56	1.70
DPS (USD)	1.16	1.19	1.70	0.90	0.88	0.88	0.88
Salgsvekst (%)	3.9	-12.5	-8.7	-39.9	-23.1	30.5	-1.6
EBITDA vekst just. (%)	5.7	-9.2	-35.9	-28.5	-35.7	109.2	17.0
EPS vekst just. (%)	3.7	-15.0	-21.2	-61.2	nm	nm	8.7
EBITDA margin just. (%)	34.9	36.3	25.5	30.3	25.4	40.6	48.3
P/E (x)	6.7	11.5	14.5	nm	nm	12.9	11.0
P/E just. (x)	8.4	9.6	8.9	18.2	nm	11.9	11.0
P/Bok (x)	1.39	1.31	1.10	1.11	1.68	1.53	1.42
ROE (%)	131.0	11.6	7.0	nm	nm	12.6	13.6
ROCE etter skatt (%)	18.0	11.8	7.2	nm	130.1	9.4	11.7
Direkteavkastning (%)	4.6	4.9	9.6	6.5	4.8	4.7	4.7
Brent spot (USD/bbl)	111.6	108.6	99.2	52.5	43.7	57.1	70.0
NBP spot (USD/mmBTU)	9.5	10.7	8.2	6.5	4.7	5.4	6.0
Equity production (kboed)	2004.0	1941.5	1927.5	1970.5	1978.3	2065.5	2042.0

### SalMar

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Salgsinntekter (NOKm)	4,207	6,246	7,186	7,326	9,030	9,852	9,898
EBITDA adj (NOKm)	513	1,485	2,157	1,725	2,790	3,368	3,436
EBIT adj (NOKm)	338	1,260	1,879	1,404	2,432	2,980	3,036
PTP (NOKm)	608	2,322	1,629	1,383	3,342	2,950	3,189
EPS rapp. (NOK)	4.14	15.80	10.52	9.73	23.28	20.15	21.60
EPS just. (NOK)	4.09	11.42	12.00	9.47	18.95	21.35	21.60
DPS (NOK)	0.00	8.00	10.00	10.00	12.00	12.00	12.00
Salgsvekst (%)	9.4	48.5	15.1	2.0	23.3	9.1	0.5
EBITDA vekst just. (%)	-31.6	189.4	45.2	-20.0	61.7	20.7	2.0
EPS vekst just. (%)	134.1	179.2	5.1	-21.1	100.2	12.7	1.2
EBITDA margin just. (%)	12.2	23.8	30.0	23.5	30.9	34.2	34.7
EV/Salgsinntekter just. (x)	1.66	1.61	2.26	2.68	3.40	2.30	2.10
EV/EBITDA just. (x)	13.6	6.8	7.5	11.4	11.0	6.7	6.0
EV/EBIT just. (x)	20.7	8.0	8.7	14.0	12.6	7.6	6.8
P/E just. (x)	10.9	6.5	10.6	16.4	13.6	9.6	9.5
P/Bok (x)	1.71	1.66	2.81	3.36	4.38	3.04	2.66
ROE (%)	18.1	44.6	23.4	21.3	44.3	31.9	30.0
ROCE (%)	6.4	20.1	26.3	18.4	28.8	32.3	31.3
Direkteavkastning (%)	0.0	10.8	7.8	6.5	4.6	5.9	5.9

31 July 2017

### Bakkafrost

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Salgsinntekter (DKKm)	1,856	2,491	2,683	2,850	3,203	3,493	3,578
EBITDA adj (DKKm)	403	674	931	1,109	1,298	1,520	1,556
EBIT adj (DKKm)	323	587	834	1,001	1,165	1,374	1,402
PTP (DKKm)	324	727	899	924	1,632	1,034	1,270
EPS rapp. (DKK)	5.76	12.06	13.24	16.58	27.57	17.45	21.45
EPS just. (DKK)	5.32	10.60	12.28	17.85	17.57	20.90	21.45
DPS (DKK)	2.00	4.50	6.00	8.25	8.70	12.00	12.00
Salgsvekst (%)	40.5	34.3	7.7	6.2	12.4	9.1	2.4
EBITDA vekst just. (%)	2.5	67.1	38.2	19.1	17.1	17.1	2.4
EPS vekst just. (%)	-1.5	99.1	15.9	45.3	-1.6	18.9	2.6
EBITDA margin just. (%)	21.7	27.0	34.7	38.9	40.5	43.5	43.5
EV/Salgsinntekter just. (x)	2.01	1.88	2.55	3.55	4.42	3.44	3.16
EV/EBITDA just. (x)	9.2	7.0	7.3	9.1	10.9	7.9	7.3
EV/EBIT just. (x)	11.5	8.0	8.2	10.1	12.1	8.8	8.1
P/E just. (x)	11.6	8.0	11.3	11.4	16.0	11.9	11.6
P/Bok (x)	2.38	2.48	3.28	3.84	3.84	3.03	2.72
ROE (%)	24.2	40.2	34.7	34.9	43.7	22.5	24.8
ROCE (%)	16.4	26.6	36.2	38.6	33.0	32.0	30.5
Direkteavkastning (%)	3.3	5.3	4.3	4.1	3.1	4.8	4.8

### B2Holding

	2015	2016	2017e	2018e
Salgsinntekter (NOKm)	1,076	1,396	1,935	2,636
PTP (NOKm)	243	227	632	826
EPS rapp. (NOK)	0.64	0.49	1.39	1.86
DPS (NOK)	0.00	0.15	0.56	0.93
Salgsvekst (%)	nm	29.7	38.6	36.2
P/Bok (x)	2.71	2.33	2.31	2.06
ROE (%)	nm	8.8	19.6	22.9
Direkteavkastning (%)	0.0	1.0	3.1	5.2

### Skandiabanken

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Netto renteinntekter	466	557	845	962	1,178	1,301	1,482
Netto provisjon	143	152	148	157	180	176	199
Salgsinntekter	628	729	1,017	1,107	1,590	1,483	1,682
Driftskostnader	-407	-421	-462	-569	-565	-604	-604
Resultat før provisjon	221	308	555	539	1,025	879	1,078
Nedskrivninger på utlån	-2	-30	-40	-29	-53	-32	-83
Resultat før skatt	218	278	515	510	972	847	994
EPS rapp. (NOK)				3.48	7.21	5.71	6.68
EPS just. (NOK)				4.14	5.25	5.61	6.73
DPS (NOK)				0.00	1.50	0.69	1.20
Salgsvekst (%)	5.2	16.2	39.5	8.9	43.6	-6.7	13.4
EPS just. vekst (%)	nm	nm	nm	nm	26.9	6.8	20.0
P/E just. (X)				11.8	13.4	15.7	13.1
P/bok (X)				1.34	1.62	1.84	1.62
Direkteavkastning (%)	nm	nm	nm	0.0	2.1	0.8	1.4

Source: Company (historical figures), DNB Markets (estimates)

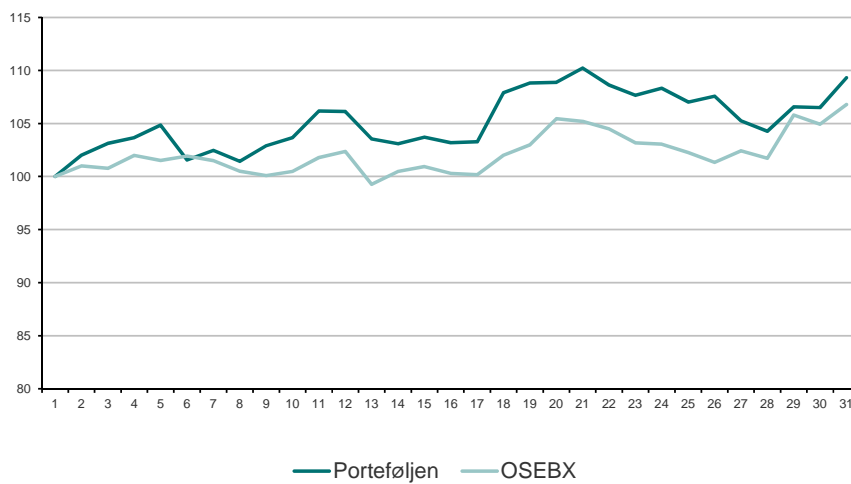
31 July 2017

### Norwegian Finans Holding

	2012	2013	2014	2015	2016	2017e	2018e
Netto renteinntekter	459	636	970	1,425	2,501	3,714	4,640
Netto provisjon	37	53	72	114	127	145	167
Salgsinntekter	498	699	1,039	1,520	2,702	3,865	4,807
Driftskostnader	-214	-285	-421	-574	-972	-1,016	-1,070
Resultat før provisjon	283	414	618	947	1,730	2,849	3,737
Nedskrivninger på utlån	-57	-83	-143	-208	-468	-765	-1,071
Resultat før skatt	226	331	475	739	1,262	2,084	2,666
EPS rapp. (NOK)	0.95	1.38	2.00	3.09	5.31	8.26	10.59
EPS just. (NOK)	0.95	1.38	2.00	3.09	4.99	8.26	10.59
DPS (NOK)	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	0.00	2.00
Salgsvekst (%)	46.3	40.5	48.6	46.4	77.8	43.0	24.4
EPS just. vekst (%)	68.5	45.2	44.9	54.5	61.5	65.7	28.2
P/E just. (X)			10.0	16.1	14.8	10.1	7.9
P/bok (X)				4.97	4.43	3.07	2.27
Direkteavkastning (%)	nm	nm	0.0	0.0	0.0	0.0	2.4

Source: Company (historical figures), DNB Markets (estimates)

### Avkastning YTD



Source: DNB Markets

31 July 2017

## Avkastning 2005-2016



Source: DNB Markets

31 July 2017

Anbefalinger					
Selskap	Ticker	Kurs	Anbefaling	Kursmål Analytiker	Valuta
A. P. Møller Mærsk	maerskb	13680.00	BUY	13250.00 Dyvik	DKK
AF Gruppen	AFG	151.50	SELL	106.00 Mortensen	NOK
Akastor	AKA	15.50	BUY	17.50 Ronold Mathisen	NOK
Alfa Laval	ALFA	181.10	HOLD	200.00 Magnergård	SEK
Archer	ARCHER	11.40	SELL	3.00 Karlsen	NOK
Assa Abloy	ASSAB	174.20	HOLD	183.00 Holmberg	SEK
Atea	ATEA	98.25	SELL	98.00 Roth	NOK
Atlas Copco	ATCOA	296.40	HOLD	325.00 Sjöberg	SEK
Atwood Oceanics	ATW	8.00	NO REC	Karlsen	USD
Autoliv	ALIV	883.00	BUY	1040.00 Magnergård	SEK
Awilco Drilling	AWDR	29.00	HOLD	35.00 Karlsen	NOK
Bakkafrost	BAKKA	310.20	BUY	350.00 Aukner	NOK
Borregaard	BRG	98.25	BUY	110.00 Veddeng	NOK
BW Offshore	BWO	24.50	HOLD	22.00 Ronold Mathisen	NOK
Cargotec	CGC	51.95	HOLD	53.00 Magnergård	EUR
Carlsberg	CARLB	693.00	SELL	600.00 Dahl	DKK
Castellum	CAST	125.00	SELL	115.00 Mortensen	SEK
Chr. Hansen	CHR	498.60	HOLD	500.18 Dahl	DKK
Citycon	CTY1S	2.30	BUY	2.55 Mortensen	EUR
Coloplast	COLOB	536.00	BUY	620.00 Dahl	DKK
D/S Norden	DNORD	123.20	BUY	161.00 Dyvik	DKK
Danske Bank	DANSKE	256.20	BUY	275.00 Astrup	DKK
Diamond Offshore	DO	12.00	SELL	11.00 Karlsen	USD
DNB	DNB	154.00	NO REC	Astrup	NOK
Electrolux	ELUX	276.20	BUY	320.00 Magnergård	SEK
Elekta	EKTAB	78.20	BUY	110.00 Ling	SEK
Ensco	ESV	5.31	NO REC	Karlsen	USD
Euronav	EURN	8.05	HOLD	7.80 Dyvik	USD
Faberge	FABG	160.20	SELL	145.00 Mortensen	SEK
Fred Olsen Energy	FOE	9.73	SELL	3.00 Karlsen	NOK
Frontline	FRO	46.70	HOLD	52.00 Dyvik	NOK
GasLog	GLOG	18.10	BUY	16.20 Dyvik	USD
Gefinge	GETIB	140.00	HOLD	160.00 Ling	SEK
Gjensidige Forsikring	GJF	136.90	HOLD	150.00 Gehin	NOK
GN Group	GN	190.10	SELL	145.00 Dahl	DKK
Golar LNG	GLNG	23.67	BUY	38.00 Dyvik	USD
Golar LNG Partners	GMLP	22.39	HOLD	23.00 Dyvik	USD
Grieg Seafood	GSF	65.35	BUY	74.00 Aukner	NOK
Svenska Handelsbanken	SHB	121.80	SELL	112.00 McBeath	SEK
Hennes & Mauritz	HMB	213.30	HOLD	225.00 Arnell	SEK
Hexagon AB	HEXAB	400.00	BUY	450.00 Sjöberg	SEK
Hexagon Composites	HEX	27.00	BUY	30.00 Krohn	NOK
Hufvudstaden	HUFV	141.30	SELL	130.00 Mortensen	SEK
Husqvarna	HUSQb	81.45	BUY	95.00 Magnergård	SEK
Höegh LNG Holdings	HLNG	88.00	BUY	115.00 Dyvik	NOK
Jm Ab	JM	283.90	SELL	270.00 Mortensen	SEK
Klövern	KLOVb	10.14	BUY	11.00 Mortensen	SEK
Kone	KNEBV	43.81	BUY	49.00 Holmberg	EUR
Konecranes	KCR1V		HOLD	39.00 Magnergård	EUR
Kongsberg Gruppen	KOG	133.50	BUY	156.00 Ronold Mathisen	NOK
Kungsliden	KLED	53.45	HOLD	58.00 Mortensen	SEK
Kværner	KVAER	11.45	HOLD	11.20 Ronold Mathisen	NOK
Lerøy	LSG	46.06	BUY	50.00 Aukner	NOK
Marine Harvest	MHG	147.80	BUY	165.00 Aukner	NOK
Ncc	NCC	211.60	HOLD	230.00 Mortensen	SEK
Noble	NE	4.04	SELL	3.00 Karlsen	USD

Source: DNB Markets

31 July 2017

Anbefalinger						
Selskap	Ticker	Kurs	Anbefaling	Kursmål	Analytiker	Valuta
Nordea	NDA	103.40	HOLD	112.00	McBeath	SEK
Norway Royal Salmon	NRS	136.50	BUY	180.00	Aukner	NOK
Norwegian Property	NPRO	10.15	BUY	11.50	Mortensen	NOK
Novo Nordisk	NVO	265.00	HOLD	300.00	Dahl	DKK
Novozymes	NZYMB	291.40	SELL	250.00	Dahl	DKK
Ocean Rig	ORIG	0.22	SELL	0.50	Karlsen	USD
Odfjell	ODF	30.00	BUY	39.00	Dyvik	NOK
Olav Thon	OLT	169.00	BUY	200.00	Mortensen	NOK
Opera	OPERA	31.60	BUY	46.00	Roth	NOK
Oriflame	ORI	311.80	SELL	270.00	Krohn	SEK
Orkla	ORK	81.80	HOLD	85.00	Westgaard	NOK
Pacific Drilling	PACD	1.54	SELL	1.00	Karlsen	USD
Peab	PEAB	94.60	SELL	87.00	Montgomery	SEK
Petroleum Geo-Services	PGS	17.10	SELL	13.00	Masdal	NOK
Polarcus	PLCS	1.86	SELL	0.25	Masdal	NOK
Prosafe	PRS	30.40	HOLD	30.00	Masdal	NOK
Q-Free	QFR	8.90	HOLD	8.00	Roth	NOK
Rezidor	REZT	31.50	HOLD	34.00	Krohn	SEK
Rowan	RDC	11.62	HOLD	15.00	Karlsen	USD
Safe Bulkers	SB	2.43	BUY	2.90	Dyvik	USD
SalMar	SALM	204.20	BUY	250.00	Aukner	NOK
Sampo Oyj	SAMPO	46.18	HOLD	47.00	Gehin	EUR
Sandvik	SAND	127.90	BUY	160.00	Sjöberg	SEK
SCA	SCAB	66.25	HOLD	285.00	Ervasti	SEK
Schibsted	SCHA	203.40	SELL	200.00	Westgaard	NOK
Scorpio Tankers	STNG	3.72	HOLD	4.10	Dyvik	USD
Seadrill	SDRL	3.09	NO REC		Karlsen	NOK
SEB	SEB	103.30	SELL	98.00	McBeath	SEK
Selvaag Bolig	SBO	35.20	HOLD	35.00	Mortensen	NOK
Sevan Marine	SEVAN	13.00	HOLD	14.00	Ronold Mathisen	NOK
Skanska	SKA	185.40	HOLD	195.00	Mortensen	SEK
SKF	SKFB	162.10	HOLD	190.00	Sjöberg	SEK
Songa Offshore	SONG	35.10	SELL	25.00	Karlsen	NOK
Sponda	SDA1V	5.07	NO REC		Mortensen	EUR
Statoil	STL	147.70	BUY	175.00	Martinsen	NOK
Stolt-Nielsen	SNI	120.50	BUY	155.00	Dyvik	NOK
Subsea 7	SUBC	117.40	SELL	92.00	Ronold Mathisen	NOK
Swedbank	SWEDA	212.30	SELL	185.00	McBeath	SEK
Swedish Match	SWMA	286.90	HOLD	300.00	Arnell	SEK
Teekay Tankers	TNK	1.77	HOLD	1.80	Dyvik	USD
Telenor	TEL	157.90	BUY	168.00	Roth	NOK
TGS Nopec	TGS	167.50	HOLD	150.00	Masdal	NOK
Topdanmark	TOP	212.70	BUY	230.00	Gehin	DKK
Transocean	RIG	8.69	SELL	8.00	Karlsen	USD
Trelleborg	TRELB	189.70	HOLD	195.00	Sjöberg	SEK
Tryg	TRYG	141.20	HOLD	150.00	Gehin	DKK
Veidekke	VEI	105.50	HOLD	125.00	Mortensen	NOK
Volvo	VOLVB	139.00	HOLD	145.00	Magnergård	SEK
Wihlborgs	WIHL	195.80	HOLD	200.00	Mortensen	SEK
Wallenius Wilhelmsen Logistics	WWL	48.80	BUY	54.00	Dyvik	NOK
Wilh. Wilhelmsen Holding	WWI	248.00	BUY	254.00	Dyvik	NOK
William Demant Holding	WDH	165.80	SELL	145.00	Dahl	DKK
Wärtsilä	WRT1V	56.55	HOLD	58.00	Magnergård	EUR
Sparebank1 Nord-Norge	NONG	58.25	BUY	65.00	Astrup	NOK
Sparebank1 SMN	MING	78.75	BUY	85.00	Astrup	NOK
Sparebank1 SR-Bank	SRBANK	77.75	BUY	87.00	Astrup	NOK
Sparebanken Møre	MORG	250.00	HOLD	245.00	Astrup	NOK

Source: DNB Markets



31 July 2017

Anbefalinger					
Selskap	Ticker	Kurs	Anbefaling	Kursmål Analytiker	Valuta
Sparebanken Øst	SPOG	56.00	HOLD	56.00 Astrup	NOK
Aker	AKER	299.00	HOLD	357.00 Ronold Mathisen	NOK
KNOT Offshore Partners	KNOP	23.60	HOLD	18.90 Dyvik	USD
Norwegian Air Shuttle	NAS	183.00	SELL	170.00 Westgaard	NOK
Helgeland Sparebank	HELG	89.00	HOLD	87.00 Astrup	NOK
Ocean Yield	OCY	66.50	HOLD	68.00 Masdal	NOK
YIT	YIT	7.26	SELL	6.60 Mortensen	EUR
Odffjell Drilling	ODL	21.10	BUY	23.00 Karlsen	NOK
DNO	DNO	9.08	BUY	12.00 Martinsen	NOK
Saipem	SPM	3.46	SELL	2.90 Ronold Mathisen	EUR
Valmet	VALMT	15.84	HOLD	17.00 Ervasti	EUR
BW LPG	BWLPG	35.12	BUY	50.00 Dyvik	NOK
Nokian Tyres	NRE1V	35.09	BUY	43.00 Holmberg	EUR
DHT Holdings	DHT	4.16	HOLD	4.70 Dyvik	USD
North Energy	NORTH	1.97	HOLD	1.10 Martinsen	NOK
Golden Ocean	GOGL	55.35	BUY	82.00 Dyvik	NOK
Tanker Investments	TIL	44.20	HOLD	46.00 Dyvik	NOK
Epic Gas	EPIC	10.00	BUY	23.00 Dyvik	NOK
Avance Gas	AVANCE	24.50	BUY	34.00 Dyvik	NOK
Aker BP ASA	AKERBP	148.30	BUY	180.00 Martinsen	NOK
Dorian LPG	LPG	7.74	BUY	11.00 Dyvik	USD
Tomra	TOM	108.00	HOLD	105.00 Veddeng	NOK
Lundin Petroleum	LUPE	182.00	BUY	200.00 Martinsen	SEK
BillerudKorsnäs	BILL	130.90	BUY	155.00 Sjöberg	SEK
Deep Sea Supply	DESSC	1.05	NO REC	Knudssøn	NOK
DOF	DOF	0.93	NO REC	Knudssøn	NOK
Eidesvik Offshore	EIOF	5.59	NO REC	Knudssøn	NOK
Farstad Shipping	FAR	0.28	NO REC	Knudssøn	NOK
Havila Shipping	HAVI	0.18	SELL	0.50 Alvestad	NOK
Industrivärden	INDUc	195.10	SELL	185.00 Sjöberg	SEK
Investor	INVEb	384.40	BUY	430.00 Sjöberg	SEK
Siem Offshore	SIOFF	1.85	NO REC	Knudssøn	NOK
Solstad Offshore	SOFF	9.43	NO REC	Knudssøn	NOK
Aker Solutions	AKSO	39.93	SELL	22.00 Ronold Mathisen	NOK
Scandi Standard	SCST	57.00	BUY	64.00 Aukner	SEK
XXL	XXL	77.00	BUY	93.00 Westgaard	NOK
Entra	ENTRA	105.00	HOLD	112.00 Mortensen	NOK
Hexpol	HPOLB	82.20	SELL	85.00 Holmberg	SEK
Norsk Hydro	NHY	51.25	HOLD	52.00 Veddeng	NOK
Weifa	WEIFA	30.40	BUY	35.00 Ling	NOK
Thule Group	THULE	157.10	HOLD	165.00 Lundby	SEK
MTG	MTGb	284.00	BUY	345.00 Arnell	SEK
Lundbeck	LUN	370.20	SELL	340.00 Dahl	DKK
Nordic Nanovector	NANO	81.05	BUY	145.00 Ling	NOK
Yara	YAR	315.10	SELL	270.00 Veddeng	NOK
Nibe Industrier	NIBEB	77.80	HOLD	80.00 Holmberg	SEK
NRC Group	NRC	58.00	BUY	70.00 Mortensen	NOK
Vitrolife	VITR	645.00	BUY	650.00 Ling	SEK
Coor Service Management	COOR	57.25	BUY	70.00 Bonnevier	SEK
Storebrand	STB	65.90	BUY	80.00 Gehin	NOK
Securitas	SECUB	135.00	BUY	165.00 Bonnevier	SEK
Pandox	PNDXB	147.00	HOLD	145.00 Mortensen	SEK
Nobia	NOBI	81.85	BUY	115.00 Holmberg	SEK
Europpris	EPR	36.80	BUY	42.00 Westgaard	NOK

Source: DNB Markets

31 July 2017

Anbefalinger					
Selskap	Ticker	Kurs	Anbefaling	Kursmål Analytiker	Valuta
Nordic Semiconductor	NOD	39.00	BUY	51.00 Roth	NOK
Austevoll Seafood	AUSS	70.00	BUY	87.00 Aukner	NOK
Betsson	BETSB	77.60	BUY	110.00 Arnell	SEK
Loomis	LOOMb	304.90	BUY	345.00 Bonnevier	SEK
NetEnt	NETb	77.70	BUY	90.00 Arnell	SEK
Kindred Group	KINDSDB	91.75	BUY	115.00 Arnell	SEK
Fortum	FORTUM	13.94	SELL	11.20 Ervasti	EUR
Recipharm	RECIB	99.75	HOLD	110.00 Ling	SEK
Skandiabanken	SKBN	88.25	BUY	89.00 Astrup	NOK
Spectrum	SPU	38.70	SELL	27.00 Masdal	NOK
TechnipFMC	FTI	28.89	SELL	25.00 Ronold Mathisen	USD
Humana	HUM	53.75	BUY	81.00 Bonnevier	SEK
The Scottish Salmon Company	SSC	9.60	BUY	12.00 Aukner	NOK
Medistim	MEDI	77.00	HOLD	79.00 Krohn	NOK
Pareto Bank	PARB	36.80	BUY	44.00 Astrup	NOK
Stora Enso	STERV FH	11.54	HOLD	12.20 Ervasti	EUR
UPM	UPM	23.56	HOLD	25.00 Ervasti	EUR
Wilson Therapeutics	WTX	71.50	BUY	135.00 Ling	SEK
AcadeMedia AB	ACAD	56.00	BUY	85.00 Bonnevier	SEK
Balder	BALD	205.50	SELL	195.00 Mortensen	SEK
Evolution Gaming	EVO	500.50	BUY	540.00 Arnell	SEK
Gener8 Maritime	GNRT	5.41	HOLD	5.40 Dyvik	USD
Wallenstam	WALLb	82.35	SELL	68.00 Mortensen	SEK
Avanza Bank	AZA	333.00	BUY	450.00 McBeath	SEK
Targovax	TRVX	19.90	BUY	35.00 Ling	NOK
Holmen	HOLMB SS	368.00	SELL	320.00 Ervasti	SEK
Metsa Board	METSB	6.41	BUY	8.20 Ervasti	EUR
Kinnevik	KINVb	246.20	BUY	262.00 Sjöberg	SEK
Latour	LATOb	102.80	HOLD	402.00 Sjöberg	SEK
Lundbergs	LUNDb	637.50	SELL	615.00 Sjöberg	SEK
MSAB	MELK	521.50	SELL	470.00 Sjöberg	SEK
Sparebanken Sør	SOR	102.00	HOLD	105.00 Astrup	NOK
Höegh LNG Partners	HMLP	19.65	BUY	22.60 Dyvik	USD
Ahlsell AB		56.05	BUY	68.00 Bonnevier	SEK
Alligator Bioscience	ATORX	28.70	BUY	40.00 Ling	SEK
Borr Drilling	BORR	28.00	BUY	35.00 Karlsen	NOK
Nets	NETS	150.60	BUY	143.00 Roth	DKK
Axactor	AXA	2.58	BUY	5.00 Gehin	NOK
CGG	CGG	3.75	SELL	2.00 Masdal	EUR
Scandic Hotels	SHOT	110.75	BUY	130.00 Bonnevier	SEK
Norwegian Finans Holding	NOFI	83.25	BUY	110.00 Astrup	NOK
Vestas Wind Systems	VWS	614.50	BUY	680.00 Veddeeng	DKK
Flex LNG	FLNG	10.80	BUY	19.00 Dyvik	NOK
Oncopeptides	ONCO	63.00	BUY	57.00 Ling	SEK

Source: DNB Markets

## Disclaimer

Denne rapport er utarbeidet av DNB Markets, et forretningsområde i DNB Bank ASA. Rapporten baserer seg på kilder som vurderes som pålitelige, men DNB Markets garanterer ikke at informasjonen er presis eller fullstendig. Uttalelser i rapporten reflekterer DNB Markets' oppfatning på det tidspunkt rapporten ble utarbeidet, og DNB Markets forbeholder seg retten til å endre oppfatning uten varsel. Rapporten skal ikke oppfattes som et tilbud om å kjøpe eller selge finansielle instrumenter eller som en anbefaling om investeringsstrategi. DNB Markets påtar seg ikke noe ansvar, verken for direkte eller indirekte tap, som følge av at rapporten legges til grunn for investeringsbeslutninger. Regler om konfidensialitet og informasjonshåndtering i DNB Bank og DNB Markets begrenser utveksling av informasjon mellom ulike enheter i DNB Markets og mellom DNB Markets og enheter i DNB-konsernet. Enheter i DNB-konsernet kan ha informasjon som er relevant for de forhold rapporten gjelder, men som ikke har vært tilgjengelig for forfatteren av rapporten. Distribusjon av analyser er i enkelte land regulert ved lov. Personer som mottar denne rapporten plikter å gjøre seg kjent med slike forhold og ikke formidle rapporten videre til personer som er hjemmehørende i land som er gjenstand for slike begrensninger. Om du har behov for ytterligere informasjon vedrørende rapporten, herunder informasjon om eierskap, offentlig kjente corporateoppdrag eller annen relevant informasjon jf lov om verdipapirhandel 2007/06/29 nr 75 og forskrift til verdipapirhandelloven 2007/06/29 nr 876 kan du ta kontakt med DNB Markets på telefon. Informasjon om DNB Markets Alminnelige forretningsvilkår er tilgjengelig på vår hjemmeside [www.dnb.no/markets](http://www.dnb.no/markets). Denne rapport er kun til bruk for våre kunder og er ikke ment for offentlig distribusjon. DNB Markets, DNB Bank ASA (organisasjonsnummer 984 851 006), er medlem av Norges Fondsmeglerforbund og er underlagt tilsyn av Finanstilsynet i Norge. DNB Markets er også underlagt lokale tilsyn i Singapore og Chile, og i noen grad i Storbritannia. Ytterligere informasjon om DNB Markets og DNB Bank ASA finnes på [www.dnb.no](http://www.dnb.no).