



## Alm. Brand *Modelportefølje*

### Vi køber en lille andel i Mærsk

Helt som ventet kom Mærsk relativt stærkt ud af 4. kvartal. 2018-guidance skuffede dog. Guidance indikerer ingen indtjeningsvækst på trods af volumenvækst, lavere bunkerpriser samt synergieffekter. Det peger i retning af, at Mærsk fortsat er meget forsigtige med at tro på, at prisdisciplin holder, hvilket er fair nok, eller at de ser for meget makroussikkerhed til at guide andet end en flad udvikling. Markedet havde måske også forventet lidt mere info om evt. udlodninger af Total-milliarderne. Der blev det blot angivet, at dette kommer efter Drilling-noteringen (potentielt i halvårsrapporten). Estimerer skal nok 10-15% ned. I det billede er der måske ikke så meget at sige til dagens kursbevægelse.

Ser vi dog på de underliggende parametre lige nu i fragtmarkedet, er der ikke noget der tyder på, at Mærsk burde være så negativ, hvorfor vi primært tilskriver det konservativ guidance (sekundært lidt forsinkede synergieffekter). Vi ser derfor mulighed for opjusteringer i løbet af året. Ser vi på aktier, der er påvirket af Kina/USA-handelskonfliktens resultat, er de også blevet ret dyre. Det er ikke tilfældet for Mærsk efter dagens kursfald. Nyheder fra i nat peger fortsat i positiv retning for handelskonflikten. Ser vi på indre værdi, har Mærsk historisk aldrig handlet under 0,70, selv i recessionstider. Det indikerer en absolut bund i DKK 7,500 pr. aktie, hvilket vi ikke er langt fra. Vi skal måske kun lidt længere frem i året, før der bliver spekuleret i udlodninger fra Total-salget. Ser vi fortsat mere positiv kursudvikling i oil-servicesektoren, kan vi ikke udelukke, at Drilling-noteringen kan vende rundt og blive en neutral begivenhed. Lige nu tror vi, at markedet indregner, at

prissætning af disse aktier bliver udfordrende (negativ event). Samlet set var den største risiko i aktien på den korte bane en konservativ guidance. Den har vi nu ude i det åbne.

Vi medtager Mærsk med 3% i vores modelportefølje, som tages fra vores kontantandel, der dermed reduceres til 15%. 3% er ikke en stor andel, hvilket skyldes, at vi fortsat har svært ved at se Mærsk være en strukturel langsigtet stærk case. Men vi ser muligheder i det nuværende kursniveau og en potentielt bedre 2019-nyhedsstrøm, end dagens regnskab peger i retning af. Vi køber Mærsk-aktien til DKK 8450 og ligger et stop-loss ind på DKK 7.500.

[Se vores samlede modelportefølje her](#)



---

## Venlig hilsen

### **Michael Friis Jørgensen**

Chef aktieanalytiker

[abmifj@almbrand.dk](mailto:abmifj@almbrand.dk)

### **Julie Mørch Sørensen**

Junior analytiker

[abjuso@almbrand.dk](mailto:abjuso@almbrand.dk)

Dette materiale er udarbejdet af Investeringsrådgivning i Alm. Brand, som en del af Finansielle Markeder i Alm. Brand Bank A/S, datterselskab af Alm. Brand A/S. Alm. Brand Bank A/S er en finansiell virksomhed, der er underlagt tilsyn af Finanstilsynet.

Materialet udgør markedsføringsmateriale og kan ikke anses for at være en investeringsanalyse. Der gælder ikke et forbud mod at handle værdipapirer forud for udbredelsen af materialet. Materialet er omfattet af bankens generelle ansvarsfraskrivelse for investeringsanbefalinger. For yderligere oplysninger se følgende link: [almbrand.dk/disclosure](http://almbrand.dk/disclosure).

Alm. Brand Bank A/S  
Midtermolen 7  
2100 København Ø  
CVR-nr. 81 7535 12



**almbrand.dk**

[markets@almbrand.dk](mailto:markets@almbrand.dk)

Telefon 35 47 35 40

