

Dagens Fokus

Europa			USA		
DAX	Stoxx 600	OMX C25	Dow Jones	S&P 500	Nasdaq
-0,4%	-0,2%	0,0%	-0,3%	0,1%	0,2%

Asien		US Futures			
NIKKEI225	Shanghai	Hang Seng	Dow Jones	S&P 500	Nasdaq
0,2%	-0,4%	0,2%	-0,2%	-0,1%	-0,1%

Kurser per 09-04-2019 08:34. Kilde: Bloomberg



Alm. Brand *Modelportefølje*

[Se vores samlede modelportefølje her](#)





Tryg – boost fra investeringsresultat

Tryg aflægger regnskab onsdag morgen. Både vejr- og storskader ser ud til at ligge på et normalt niveau, når man ser på de generelle data. Tryg har gennemført større prisstigninger i det norske erhvervssegment, hvor væksten her netop har været deres akilleshæl i de sidste mange regnskaber. Ser vi på præmievækst i den danske privatdel, er der tegn på, at momentum fortsætter (underliggende), og vækstmæssigt vil vi se et stort boost fra opkøbte ALKA. Investeringsresultatet vil dog være den helt store driver af resultatvæksten, idet der forventes DKK 225-250 mio. i positive resultater vs. DKK 300 mio. i negative resultater i 4. kvartal 2018. Topdanmark er ramt af nogle modelmæssige forhold, som betød en nedjustering af 2019-resultaterne. Tryg bruger ikke denne model, hvorfor de ikke rammes af disse negative effekter.

Alt i alt peger alle data på et stærkt kvartal for Tryg, hvilket dog ser ud til at være indregnet i markedets estimater. Kursmæssigt ser det også ud til, at investorer har jagtet denne historie, hvor aktien på trods af en nedjustering af anbefalinger fredag holdt sig i positivt territorium. Vi har dog svært ved at se, hvad der skulle få aktien til at falde på selve regnskabet. Problemet er derfor måske mere valuation, hvor kursen lige nu presser på tidligere historiske toppe. Det var også valuation, der trak nedjusteringen fra analytikere i fredags. Vi har dog ligeledes svært ved at se markant opside på mellemsigt i aktien.

Fokus på udviklingen i Brexit i svagt negativt marked

Europæiske aktier så moderate fald mandag, uden der dog var de store nyheder ude. Som vi skrev i Dagens Fokus mandag, er der risiko for lidt risk-off i denne uge med deadline for Brexit sidst på ugen og start på en regnskabssæson, som nogle mener kommer til at teste markedet på grund af negativ indtjeningsvækst. Vi er enige i, at regnskabssæsonen næppe bliver en positiv driver i sig selv, men vi mener ikke, man bør frygte den, da toplinjen ser ud til at blive ok. Et fald i bundlinjen kan forklares med, at det bliver målt op mod kvartalet sidste år, som så et stort boost fra en US-

skatterreform. Blandt sektorerne nød energisektoren fortsat godt af stigende oliepriser.

På det hjemlige marked så vi endnu engang et stort fald til Pandora-aktien, som blev forsøgt (bort)forklaret med en lidt negativ analytikerrapport fra DNB, som blot forudsagde, hvad alle ved, nemlig at første kvartal bliver et blødt et af slagsen rent vækstmæssigt. Vi ser en lille mulighed for, at indtjeningen kan overraske, hvilket måske i de nuværende niveauer er nok til at sende aktien i en anden retning. Som vi desværre allerede har skrevet mange gange, skal væksten vende rundt, før sentiment rigtigt kan vende rundt i aktien. Der er dog nok meget lidt sandsynlighed for, at der sker før andet halvår. Der var også fokus på Mærsk Drilling, som blev budt velkommen af meldingen om, at nogle allerede shorter aktien. Vi erkender, at aktien er fair værdisat, og udlandet ikke har vist nogen interesse i aktien. Det kan indikere, at vi skal lidt lavere, når positionering efter børsnoteringsen er ovre.

USA startede også ud i minus, men uden de store nyheder vendte indeks rundt og sluttede tæt fladt, på nær Dow Jones som blev tyngt af kursfald til industriaktierne herunder Boeing og GE. Boeing var negativt påvirket af, at flere analytikere var ude at advare om, at 737 MAX kan få længevarende og dybere effekt, end markedet regner med (længere end ventede produktionsforsinkelser). Temaerne var de samme, som prægede de europæiske markeder, nemlig stigende oliepriser og dermed et boost til energisektoren grundet udbudsbegrænsninger, mens usikkerhed om den kommende regnskabssæson prægede overskrifterne. Vi ser en smule støtte i vores holdning om, at regnskabssæsonen måske ikke bliver et negativt tema. Det understøttes af, at vi på en dag hvor det var hovedtemaet så mere eller mindre flade markeder.

Asien handler her til morgen relativt fladt, og temaerne er de samme som prægede handlen i USA og EU, nemlig den kommende regnskabssæson. Markederne får dog støtte af de fortsat stigende oliepriser, og Brent nåede højeste niveauer i 2019.

Futures indikerer en svagt negativ åbning i Europa i et generelt afventende marked, hvor investorerne ser frem mod starten på den amerikanske regnskabssæson, onsdagens ECB-møde samt Brexit. I relation til Brexit blev der sent mandag vedtaget en lov i Parlamentet om, at man ikke vil forlade EU uden en aftale.

Tirsdag er en stille dag på nøgletalsfronten, og fokus vil være på udtalelser om Brexit samt gårsdagens trusler fra Donald Trump om told på europæiske varer.

Venlig hilsen

Michael Friis Jørgensen

Chef aktieanalytiker

abmifj@almbrand.dk

Julie Mørch Sørensen

Junior analytiker

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 finansiel 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.

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



almbrand.dk
markets@almbrand.dk
Telefon 35 47 72 90

