

HANDELSANBEFALING

DEN 3. oktober 2006

KØB Trygvesta – Mellem risiko

Åbningskurs: 358
Target: 387 (8%)
Stop loss: 340 (5%)

- **Købsanbefaling:**

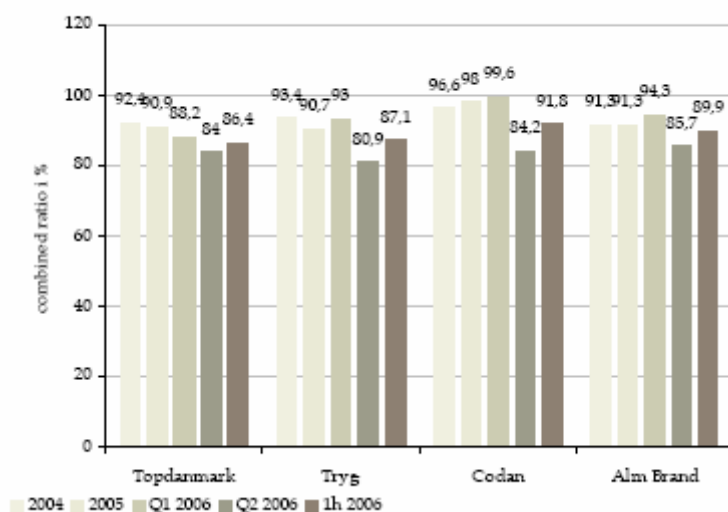
- Vi anbefaler at købe Trygvesta på niveauet 354 - 358
- Aktiekursen har i de seneste 7 måneder bevæget sig sidelæns og vi mener at der er muligheder for at få en kortsigtet gevinst i aktien

- **Begrundelser:**

- Der har været en gunstig udvikling på kapitalmarkederne i de seneste 2 måneder hvilket påvirker Trygvesta positivt
- Selskabet har haft vedvarende fokus på rentabilitet og har hævet selskabets indtjeningsmargins betragteligt i de seneste par år. Vi anser Trygvesta for værende det mest veldrevne af de Nordiske forsikringselskaber med et stærkt omkostningsfokus og en stærk ledelse.
- Vi anser Trygvesta for værende det markedsledende skadeforsikringselskab i Norden. Selskabet har en attraktiv forretningsmodel med mulighed for at udnytte synergier i den Nordiske platform, blandt andet begrundet i et stærkt distributionsnet.
- Trygvesta har en historisk lav Combined Ratio* (2005: 90,7) til trods for stigende pris pres på forsikringspræmier:
 - Trygvestas' Combined Ratio er den laveste i over 5 år
 - Trygvestas' Combined Ratio er blandt de laveste i branchen

* Combined Ratio beregnes ved at dividere summen af selskabets tab og udgifter med de tjente forsikringspræmier.

Combined ratio



- Til trods for stigende konkurrence i sektoren som betyder faldende præmier på eksempelvis bilforsikringer, hvilket på sigt vil påvirke Combined Ratio i negativ retning, så er det aktuelle Combined Ratio niveau så lav, at sektoren stadig vil være attraktiv på trods af en stigning.
- I de seneste par måneder har analytikernes nedjusteret deres estimater netop pga. forventninger om prispres. Vi forventer dog at selskabets 3. kvartalsrapport d. 9. november 2006 vil vise bedre vilkår og Combined Ratio end ventet af markedet