

Investorbrev – BankInvest Danske Aktier Akk.

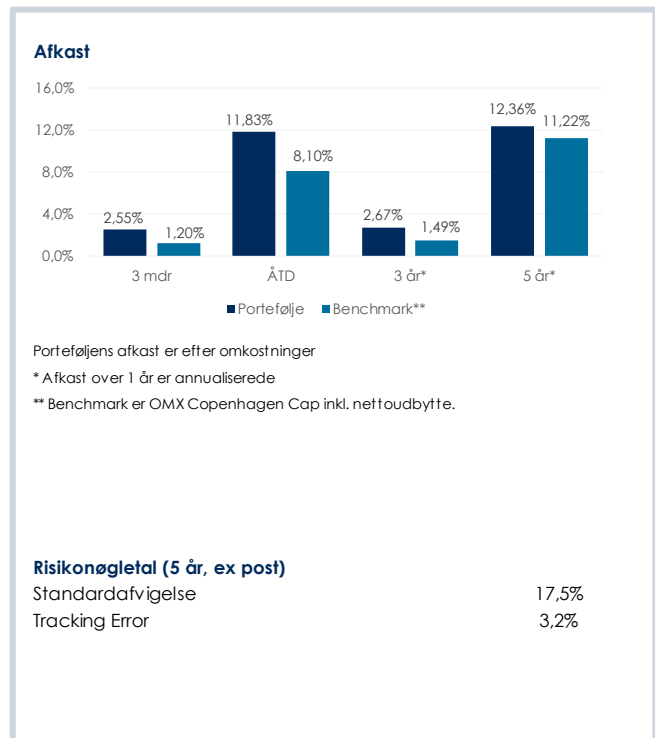
Indledningsvist gøres opmærksom på at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil for det pågældende kvartal.

Opsummering

- Kvartalet bød (igen) på meget geopolitisk uro, men det danske aktiemarked leverede alligevel et flot afkast. Regnskaberne for 1. kvartal var bredt set solide med adskillige opjusteringer.
- Porteføljen gav et afkast på 2,55%, mens sammenligningsindekset gav et afkast på 1,20%. 2. kvartal bød således på et mer-afkast på 1,36%.
- Det var især undervægten i Genmab, Coloplast og Kbh. Lufthavne samt overvægten i Per Aarsleff og Novo Nordisk, der bidrog til mer-afkastet. I modsat retning trak undervægten i hhv. A. P. Møller Mærsk, Lundbeck, Ambu og Rockwool samt overvægten i Demant.

Dekomponeret mer-afkast

Top 5 relative bidrag		Bund 5 relative bidrag	
Genmab	0,43%	A. P. Møller Mærsk	-0,59%
Per Aarsleff	0,37%	Lundbeck	-0,25%
Coloplast	0,35%	Ambu	-0,19%
Kbh. Lufthavne	0,30%	Rockwool	-0,18%
Novo Nordisk	0,30%	Demant	-0,17%



Aktiekommentarer

Undervægten i Genmab skabte det største relative afkast, idet aktien er faldet væsentligt. Investorerne er nervøse omkring den uafklarede partnersituation på det vigtige udviklingsprojekt Hexabody CD38, som er arvtageren til det succesfulde Darzalex produkt med potentielt meget høj kommerciel værdi.

Per Aarsleff skabte også et flot relativt afkast. Selskabet præ-annoncerede et stærkt resultat for 2. kvartal, som også førte til en opjustering. Det var områderne Construction og Technical Solutions, der førte an med stærk aktivitet og eksekvering indenfor segmenterne medicinal, infrastruktur og nordatlantiske projekter. I det efterfølgende regnskab overraskede periodens ordreindgang positivt, og et beskedent aktietilbagekøb blev i gangsat.

Undervægten i Coloplast afbødede også porteføljen for et ganske pænt kursfald i kvartalet. Aktien fik tæsk på et forslag om ændring i amerikanske tilskudsregler på sårplejeprodukter, der fjerner tilskud til et produkt i

det nytilkøbte selskab, Kerecis, som udgør op mod 20% af dette selskabs omsætning.

I modsat ende af afkastspektret har tre af porteføljens undervægte svækket det relative afkast pga stærk kursudvikling.

A.P. Møller Mærsk steg kraftigt i kvartalet, hvor udvikling i såvel rater som volumen i containermarkedet holdt imponerende styrke. Situationen omkring det Røde Hav binder mere af markedets kapacitet, og volumen er dertil vokset mere end ventet. Der er spekulationer i markedet om, at amerikanske virksomheder generelt fylder lagre op før potentielle yderligere handelsrestriktioner mod Kina. Baseret på den stærke markedssituation har ledelsen løftet indtjeningsudsigterne til året.

Lundbeck fik positiv reaktion på regnskabet for 1. kvartal, hvor indtjeningen lå over konsensus. Dette til trods for at Rexulti var ramt af nogle midlertidige

markedsføringsrestriktioner. Til gengæld overraskede salget af migrænemidlet, Vyepti, markant, og aktiemarkedet ser nu mere optimistisk på penetration og udrulning af præparatet. Den nytiltrådte CEO har derudover fået en positiv modtagelse af investorerne.

Selvom Ambu i begyndelsen af kvartalet havde præannonceret 2. kvartalstal og opjusteret for året, kom det egentlige kursløft først sammen med selve regnskabet, hvor ledelsen specifikt løftede vækstforventningerne til endoskopiforretningen til nu over 15% og derved imødekom konsensus' optimisme for området. Med en undervægt i aktien, kostede kursudviklingen på det relative afkast.

Porteføljecændringer

Porteføljen har i løbet af kvartalet øget beholdningen i Vestas, som har nedbragt undervægten. Vi købte primært i april – dvs før regnskabet, hvor vi så generelt lavere risiko, efter at aktien i store dele af året har ligget underdrejet. Selskabet havde flaget en svag start på året, hvilket vi vurderede havde punkteret den største risiko for negative overraskelser.

Vi har også købt aktier og øget overvægten i GN. Aktien faldt i forbindelse med udmelding om nedlukning af forretningen indenfor BtC headsets, som udløste nedjustering af 2024 prognosen. Vi så dette som en god købsmulighed, da ledelsen med sin opdatering implicit løftede forventningerne til den fortsættende forretning.

I beskedent omfang har vi også suppleret i både Coloplast og Matas. Som nævnt fik Coloplast en meget hård medfart på den mulige ændring i tilskudsregler i USA indenfor sårpleje, hvilket vi vurderede var til den voldsomme side. Kursudviklingen i Matas har underpræsteret med en stabil udvikling, mens aktiemarkedet er steget. Vi fandt udviklingen i det aflagte årsregnskab samt forventningerne til det nye år acceptable, mens markedet havde håbet på mere aggressive målsætninger for den nye strategiperiode (frem til 2027/28). Vi valgte at supplere til beholdningen.

På salgssiden har vi lavet en mindre reduktion af beholdningen og dermed overvægten i NKT efter aktiens flotte kursudvikling, som fristede til lidt gevinsttagning. Vi kan stadig godt lide aktien, som fortsat er blandt porteføljens største overvægte.

A.P. Møller Mærsk's datterselskab Svitser Group blev i løbet af kvartalet friset som selvstændig børsnoteret aktie og udlodded forholdsmæssigt til aktionærerne. Vi valgte at afhænde de tildelte aktier kort efter, da vi så bedre afkastpotentiale andre steder.

Endeligt solgte vi en beskedent andel af beholdningen i Topdanmark, hvor aktien steg på et flot regnskab for 1. kvartal med en indtjening massivt over markedets forventninger.

Portefølje vægte

Største overvægte		Største undervægte	
Per Aarsleff	4,3%	Novonesis	3,8%
NKT	3,2%	A. P. Møller Mærsk	3,5%
Ringkj. Landbobank	3,0%	Genmab	2,1%
Novo Nordisk	2,3%	Ørsted	1,7%
Pandora	1,5%	Danske Bank	1,7%

Med venlig hilsen

Niels Andersen, Stefan Ingildsen og Kitty Grøn

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S "BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 30. juni 2024

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som markedsføringsmateriale. Formålet med materialet er at give generel information om udviklingen og skal ikke betragtes som en investeringsanbefaling. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens portefølje- og risikoprofil. BankInvest tager forbehold for nøjagtigheden af de angivne informationer, hvad enten de er leveret af BankInvest selv eller hentet fra offentligt tilgængelige kilder, som BankInvest vurderer pålidelige. BankInvest er ikke ansvarlig for dispositioner eller undladelser foretaget på baggrund af informationerne. BankInvest anbefaler sagkyndig og professionel vejledning ved investeringsbeslutninger. Tallene i materialet er historiske og tidligere afkast og/eller kursudviklinger kan ikke anvendes som pålidelig indikator for fremtidige afkast og/eller kursudvikling. Investeringsbeslutninger bør træffes på baggrund af prospekt/informations-dokument, Central information, som kan findes på www.bankinvest.dk eller ved at kontakte dit lokale pengeinstitut.