

Investorbrev – BankInvest Select Fokus Danske Aktier

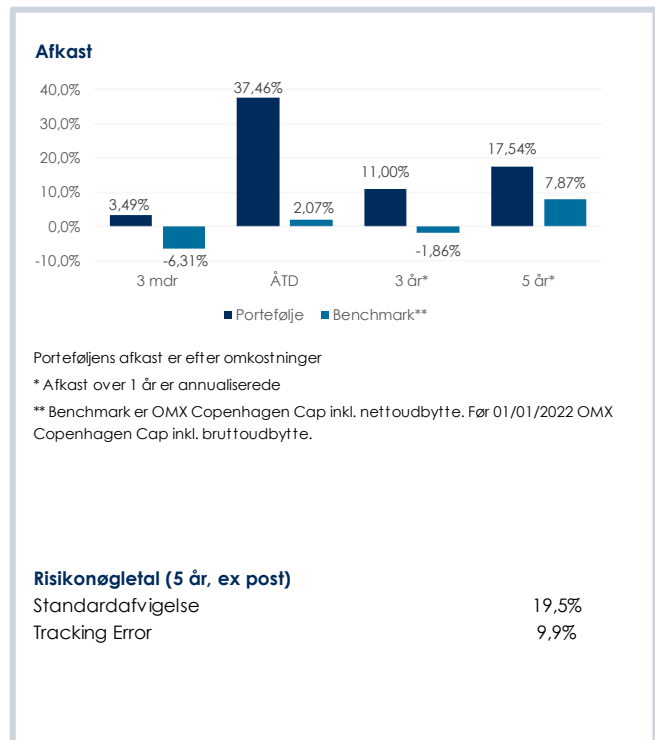
Indledningsvist gøres opmærksom på at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens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

Opsummering

- Det danske aktiemarked gik i bakgear i 4. kvartal hvor flere temaer (Kina, inflation, Trump m.m.) skabte frygt også internationalt. Vigtige danske sektorer som bl.a. Medicin, Fødevarer og Energi var under pres. Indekstunge Novo Nordisk trak især ned med et godt 20% fald efter skuffende data på en ny fedmemedicin.
- Porteføljen gav et afkast på 3,49% i kvartalet, mens sammenligningsindeksets afkast var -6,31%. Det blev således skabt et forrygende mer-afkast på hele 9,80%. Porteføljen gav for hele året et absolut afkast på 37,46%.
- De mest positive bidrag til det absolutte afkast kom fra hhv. SUPERbets i hhv Pandora og DSV samt BASISbet i Trustpilot, mens de mest negative afkast kom fra SUPERbettet i Novo Nordisk samt BASISbets i hhv. NKT og Zealand Pharma.

Dekomponeret absolut afkast af de noterede aktier

Top 5 contribution		Low 5 contribution	
Pandora	2,9%	Novo Nordisk	-3,1%
Trustpilot	1,6%	NKT	-0,9%
DSV	1,5%	Zealand Pharma	-0,6%



Aktiekommentarer

SUPERbettet i Pandora leverede et solidt afkast med en kursstigning på knap 20% i perioden. Investorenes frygt for et langsigtet bruttomarginalpres som følge af en kraftig stigning i sølvprisen blev talt ned af ledelsen ved regnskabet for 3. kvartal. Her pegede ledelsen på en stribe tiltag, som over tid kan mitigere presset, og aktien steg kraftigt efterfølgende.

BASISbettet i softwareselskabet Trustpilot styrkede også kvartalsafkastet. Der har ikke været finansielle nyheder fra selskabet i perioden, men aktien er alligevel steget massivt, hvilket vi tillægger en øget opmærksomhed på udviklingen i selskabet, der nu er lønsomt og skaber positivt cash flow, hvilket langt fra er en selvfølge i den sektor. Den nye topchef har sat fokus på værdiskabelse kombineret med solid vækst – en strategi aktiemarkedet kan lide!

DSV steg massivt i begyndelsen af kvartalet, hvor den ventede aktieudstedelse for DKK 37mia til delvis finansiering af Schenker blev eksekveret problemfrit

uden nogen rabat til markedskurs. I samme forbindelse gav ledelsen foreløbige tal for 3. kvartal og hævdede bunden i indtjeningsforventningerne. Med overstået aktiesalg og gode takter i forretningen fik aktien luft under vingerne.

I kontrast hertil lagde SUPERbettet i Novo Nordisk igen en bremse på porteføljeafkastet. Temaet fra forrige kvartal med prispres i medicinalindustrien i specielt USA er fortsat, og Trumps nominering af Robert Kennedy til sundhedsminister vurderes kontroversielt og potentielt negativt for sektoren. Derudover – og ikke mindst – skuffede fase 3 væggtabsdata på Cagrisema, som skal være arvtager til Wegovy, ved ikke at overgå Eli Lilly's eksisterende produkt, Zepbound. Dette udløste i sig selv et kursfald på 21% på dagen, hvor hovedtallene blev udmeldt.

NKT fik også tæv på regnskabet for 3. kvartal, hvor mudret kommunikation om en beskedent hensættelse i Solutions vedr. gamle projekter satte liv i bekymringer

om årsag, omfang og tilstrækkelighed heraf. Mismodet blev dog større, da ledelsen senere opdaterede de finansielle mål for 2028 med en opjusteret indtjeningsforventning, som gav lidt plads til opjustering af konsensus men samtidigt også højere investeringer, der indikerer højere kapitalintensitet.

Zealand Pharma kom også i stormvejr i kvartalet, hvor medicinal-aktier som nævnt generelt havde det svært, og især fedme-segmentet var volatilt. Nervøsiteten for, hvem der bliver vindere og tabere i dette potentielt gigantiske marked, har taget til, efterhånden som porteføljen af udviklingsprojekter modnes og nærmer sig sandhedens time. Zealand Pharma bidrog dog også selv til negativiteten med meldingen om, at FDA kræver nyt fase 3 forsøg på Glepaglutide til korttarmsyndrom, hvilket kan forsinke lancering i USA med adskillige år.

Porteføljusteringer

Vi har mod slutningen af kvartalet lavet en rokade i porteføljen hvor SUPERbettet i DSV har "byttet plads" med BASISbettet i NKT.

Efter et kursfald i omegnen af 20% vurderede vi, at NKT var blevet rigeligt straffet for periodens nyhedsstrøm. Vi fandt ikke grund til at betvivle NKT's stærke position i et meget lukrativt kabelmarked og vurderede på den baggrund, at kursfaldet var en god anledning til at vægte aktien op i porteføljen til et SUPERbet.

Vi valgte at finansiere købet af NKT aktier med en del af beholdningen i DSV, som havde leveret et imponerende afkast efter en stribe fundamentalt gode nyheder (solid udvikling i forretningen samt køb – og finansiering - af Schenker). Vi var fortsat positive på aktien, som derfor bliver i porteføljen, men vi så ikke et decideret overraskelsespotentiale på kort sigt. Med lurende handelskrige i det nye år, fandt vi timingen til en lavere eksponering passende.

Portefølje oversigt

SUPERbets	BASISbets
NKT	Trustpilot
Pandora	DSV
Alm Brand	Per Aarsleff
Novo Nordisk	GN
Matas	Zealand Pharma

Med venlig hilsen

Niels Andersen, Stefan Ingildsen og Kitty Grøn

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 31. december 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. Andelen af aktiver i afdelingen, som på grund af deres illikvide natur er omfattet af særlige foranstaltninger, udgør 0%.