

2. kvartal 2026

Investorbrev – BankInvest Select Fokus Danske Aktier

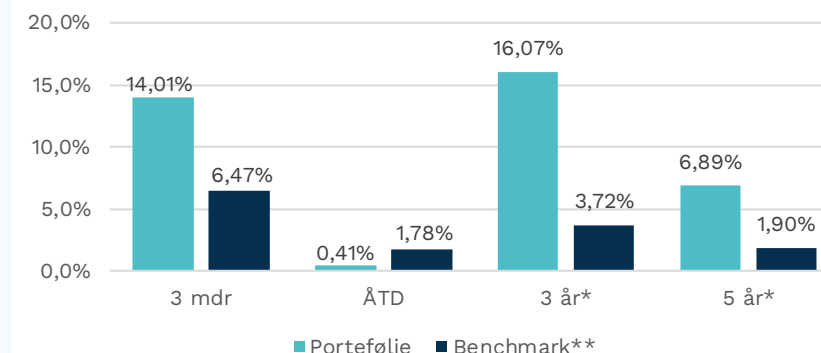
Opsummering

- Finansmarkederne er fortsat præget af stor volatilitet pga. den geopolitiske uro med effekt på oliepriser, inflations- og renteforventninger mv. I 2. kvartal var der overordnet en positiv reaktion fra den foreløbige fredsaftale mellem USA og Iran, således at aktiemarkederne har leveret positive afkast i kvartalet.
- Volatiliteten kan især mærkes i højkoncentrerede porteføljer som denne, og i kvartalet blev afkastet på 14,01% - som relativt til sammenligningsindeksets 6,47% resulterede i et mer-afkast på 7,54%.
- De største bidrag til det absolutte afkast var porteføljens SUPERbet i Demant samt BASISbets i hhv. Pandora og Novo Nordisk, mens de mest negative bidrag kom fra BASISbets i hhv. Netcompany og Matas samt SUPERbettet i Per Aarlseff.

Top 3-bidrag		Bund 3-bidrag	
Demant	6,5 %	Netcompany	-1,0 %
Pandora	2,7 %	Matas	-0,4 %
Novo Nordisk	1,8 %	Per Aarsleff	-0,1 %

Der gøres opmærksom på, at omtale af selskaber og værdipapirer 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.

Afkast



Porteføljens afkast er efter omkostninger

* Afkast over 1 år er annualiserede

** Benchmark er OMX Copenhagen Cap inkl. nettoudbytte. Før 01/01/2022 OMX Copenhagen Cap inkl. bruttoudbytte.

Risikonøgletal (5 år, ex post)

Standardafvigelse	18,1%
Tracking Error	10,2%

Aktiekommentarer

SUPERbettet i Demant leveret en stærk kursudvikling på 38% i kvartalet. Investorernes tillid til, at selskabet kan indfri eller endda overgå egne vækstforventninger for året er styrket i takt med solide datapunkter for salget af det nyeste high-end product, Zeal. Aktien tog således (også) et hop i forbindelse med 1. kvartalsmeddelelsen, hvor den organiske vækst i engros-salget var flotte 9%.

BASISbettet i Pandora bidrog også med et flot afkast i kvartalet efter en kursstigning på 65% – og kompenserede dermed for det kraftige kursfald i 1. kvartal. Stemningen blev markant bedre efter offentliggørelsen af 1. kvartalsregnskabet, som var bedre end ventet med en flad omsætning ud af butikkerne og bedre bruttomargin. Investorerne så dermed ikke nye røde flag og kunne senere i kvartalet også glædes over en faldende sølvpris og generel appetit på forbrugsaktier. Aktiekursen steg uden væsentlige justeringer til indtjeningsestimaterne i 2026, mens forventningerne til 2027 er kommet lidt op.

BASISbettet i Novo Nordisk var også blandt de solide bidragsydere til kvartalsafkastet. Den velkendte deroute fandt tilsyneladende et bundniveau, hvorfra aktien fik ny luft under vingerne, i takt med at investorerne genvandt noget optimisme frem mod kvartalsregnskabet, som også leverede en positiv overraskelse og foranledigede en højere

årsprognose. Receptdata for Wegovy-pillen vakte også glæde, og nok så vigtigt har Eli Lilly's pille, Foundayo, ikke etableret et lignende momentum. Samlet set er frygten omkring aktien aftaget, og kursen steg 36% i kvartalet.

BASISbettet i Netcompany var denne gang at finde i den svage ende af afkastspektret med det mest negative bidrag. Netcompany har undergået et markant stemningsskifte efter den kraftige kursstigning i slutningen af 1. kvartal. Det kan således ikke udelukkes, at kurssvækkelsen i 2. kvartal i begyndelsen skyldtes profittagning. Der er dog i tillæg tilstødt en udtalt bekymring for, om AI vil svække selskabets forretning, fordi adgangsbarriererne på softwareudvikling sænkes. Selskabet betyder derimod, at man snarere kan drage fordel og løftede som bekendt allerede før regnskabet for 1. kvartal sine helårsforventninger på marginen pga. egne effektiviseringsgevinster fra AI. Dette har åbenlyst ikke givet investorerne mere sindsro.

BASISbettet i Matas trak også ned i kvartalsafkastet. Selskabets årsregnskab, offentliggjort i maj, skuffede på omsætningen for januar-marts samt på driftsresultatet, hvor synergierne fra KICKS-opkøbet går langsommere end forventet. Samtidig udstak selskabet afdæmpede forventninger til det nye regnskabsår med henvisning til makroøkonomisk usikkerhed. Samlet set har det svækket investortilliden til tempoet i den nordiske integration.

Endeligt var SUPERbettet i Per Aarsleff også blandt de svage positioner med et beskedent negativt afkast. Aktiekursen i Per Aarsleff sluttede kvartalet på stort set samme niveau, som det begyndte, men havde store udsving undervejs. Aktien lå således svagt efter regnskabet for 2. kvartal, som trods en drøj vinter viste højere omsætning end konsensus. Til gengæld var marginen lidt under, og for helåret blev den øvre ende af marginintervallet sænket som følge af effekter fra opkøb samt højere brændstofpriser. Ordreindgangen var også lavere end ventet, men kan fluktuere massivt på kvartalsbasis. Dertil ser ledelsen en stærk pipeline af store projekter, som selskabet er godt positioneret til, og er derfor ikke bekymret for ordresituationen. I midten af juni modtog Aarsleff en stor ordre til kritisk infrastruktur på over DKK 1 mia., og dette fik atter smilet frem hos investorerne, som handlede aktien op.

Porteføljejusteringer

Vi har blot foretaget et enkelt skifte i porteføljen i kvartalet.

Hvor vi i 1. kvartal reducerede SUPER-bettet i Matas til et BASISbet, har vi valgt at sælge posten helt for i stedet at indgå et BASISbet i Vestas.

Som nævnt har tempoet i integrationen af KICKs i Matas – og dermed høsten af synergier – trukket ud, og ledelsen maler derudover også et forsigtigt billede af markedsudviklingen, så vi vurderede derfor ikke, at der på den korte bane lå en oplagt katalysator for aktiekursen.

Til gengæld så vi en god mulighed for at tage en position i Vestas, som var faldet kraftigt tilbage, efter at CEO, Henrik Andersen, havde solgt nogle af sine aktier. Selskabet havde kort forinden aflagt regnskab med bedre indtjening end ventet, og ledelsen udtrykte i den forbindelse også tilfredshed med forbedringstiltag i både Service- og off-shore-divisionerne, som er væsentlige i

forhold til langsigtet marginstyrkelse. Ordrepotentialet blev også angivet som meget lovende, og vi vurderede således, at kursfaldet var en god anledning til at investere.

Med venlig hilsen

Niels Andersen, Stefan Ingildsen og Kitty Grøn

*BI Asset Management Fondsmæglerselskab
A/S "BankInvest"*

Redaktionen er afsluttet d. 30. juni 2026.

Porteføljeoversigt	
Superbets	Basisbets
Alm Brand	NKT
DSV	Netcompany
Per Aarsleff	Vestas
Demant	Novo Nordisk
Danske Bank	Pandora

Disclaimer

Materialet er produceret af BankInvest-koncernen (BankInvest) og skal anses som markedsføringsmateriale.

Formålet med materialet er at give generel information om udviklingen i investeringsproduktet og skal ikke betragtes som en investeringsanbefaling. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til investeringsproduktets 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 ske på baggrund af prospekt, vedtægter og central information. Informationen findes på bankinvest.dk.