

BankInvest Select Fokus Danske Aktier

Kære investor

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.

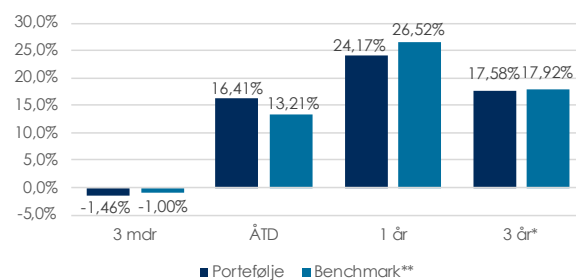
Opsummering

- Det danske aktiemarked nåede en foreløbig top i løbet af 3. kvartal, hvorfra uro omkring inflation, forsyningsknaphed og rentestigninger er tiltaget med kursfald til følge.
- Porteføljen gav et negativt afkast på -1,46%. Sammenligningsindekset gav et mindre negativt afkast på -1,00%, hvorfor merkafkastet blev negativt med 0,46% i kvartalet.
- De bedste afkast kom fra positionerne i hhv. Novo Nordisk, DSV og Digizuite, men de svageste afkast kom fra GN Store Nord, Per Aarsleff og Tryg.

Dekomponeret absolut afkast

Top 3 contribution		Low 3 contribution	
Novo Nordisk	2,96%	GN Store Nord	-2,58%
DSV	0,90%	Per Aarsleff	-1,07%
Digizuite	0,54%	Tryg	-0,65%

Afkast



Porteføljens afkast er efter omkostninger

* Afkast over 1 år er annualiserede

** Benchmark er OMX Copenhagen Cap inkl. bruttoudbytte

Risikonøgletal (5 år, ex post)

Standardafvigelse	N/A
Tracking Error	N/A

Aktiekommentarer

SUPERbettet i Novo Nordisk har med en fantastisk kursudvikling leveret det absolut stærkeste afkast-bidrag til porteføljen. Aktien reagerede meget positivt på et flot 2. kvartalsregnskab, hvor salget af GLP1 produkter til såvel diabetes som fedme overraskede positivt i forhold til konsensusforventningerne. Disse faktorer lå også til grund for en pæn opjustering af indtjeningen for året, hvor omsætningen nu ses vokse med 10-13% mod tidligere 6-10%, og indtjeningen ses vokse 9-12% mod tidligere 5-9%.

SUPERbettet i DSV leverede også flot afkast i 3. kvartal. Især to meldinger var godt nyt for casen. Regnskabet for 2. kvartal vidnede om en solid udvikling i driften, hvor specielt indtjeningen i luft og sø overraskede positivt drevet af såvel fundamentaler som en vellykket integration af Panalpina. Forventningerne til 2021 blev i den forbindelse opjusteret. Sidenhen kom endnu en opjustering på basis af forlænget momentum i den eksisterende forretning såvel som tidligere påbegyndt

konsolidering af det seneste opkøb af GIL. Inklusiv synergier ventes GIL at bidrage med indtjening på DKK 2,8mia årligt.

Endelig var BASISbettet i Digizuite også at finde blandt de stærkeste afkastbidrag. Ved 1. halvårsmeddelelsen så ledelsen casen på sporet bl.a. med indgåelsen af nye kundeforhold, som gav rekordordreindgang. Man har onboardet 20 nye medarbejdere til i alt 65 til at sætte skub i salg- og marketing. Selskabet har ligeledes annonceret flere nye kundeforhold efter regnskabet, hvilket er blevet modtaget positivt af aktiemarkedet.

I den modsatte ende har SUPERbettet i GN Store Nord givet det største negative bidrag til afkastet. Aktien fik slag på 2. kvartalsregnskabet, hvor udviklingen skuffede i både Hearing og Audio. Vækstraten i Audio er aftagende omend fortsat på et højt niveau (32% i 2. kv), og Hearing taber stadig markedsandele. Ledelsen fastholdt forventningerne, men da konsensus (især på Audio) lå højere, blev reaktionen meget negativ.

BankInvest Select Fokus Danske Aktier

SUPERbettet i Per Aarsleff havde også en svag kursudvikling trods et flot regnskab for 3. kvartal, hvor indtjeningen overraskede positivt, og selskabet opjusterede årsforventningerne. Kursen fik en positiv reaktion på udviklingen, men er sidenhen faldet. Aktien synes ramt på en frygt for cyklisk eksponering, hvilket vi dog synes er en misforståelse af casen.

Porteføljens SUPERbet i Tryg gav også et negativt afkast. Kvartalet begyndte positivt med en opjustering af indtjeningen før inklusion af RSA købet. Få dage senere offentliggjordes regnskabet for 2. kvartal med flere detaljer, og det oplystes endvidere, at der i RSA også havde været en positiv udvikling i perioden – specielt drevet af en markant forbedring af lønsomheden i Norge. Aktiemarkedets korrektion i anden halvdel af kvartalet har imidlertid kastet aktien ud i en nedtur, som ikke umiddelbart giver mening. Aktiemarkedet frygter stigende renter, inflation og makro-uro, som er risici, forsikringsbranchen har begrænset eksponering til.

Porteføljecændringer

Vi har kun lavet ganske få dispositioner i porteføljen i løbet af 3. kvartal.

Vi har brugt porteføljens overskudslikviditet på et nyt BASISbet i Össur. Aktien har haft en sløj kursudvikling i år og ikke fulgt med markedets stigninger. Forretningen var påvirket væsentligt af covid sidste år pga midlertidigt ændrede prioriteringer i hospitalssektoren, men casen ansås tilbage på sporet, og vi vurderede ikke, at Össur's potentiale på nogen måde har lidt skade. Vi købte posten efter et flot 2. kvartalsregnskab, hvor den organiske vækst androg 32%, hvilket til dels var på en nem sammenlignings-base men også en underliggende vækst i forretningen.

Derudover har vi suppleret lidt til SUPERbettet i Tryg, som efter en underdrejet kursudvikling var kommet ned i vægt. Vi har høj tillid til ledelsens eksekveringsevne og casen generelt, og som verden ser ud lige nu, ser vi endvidere den lave eksponering til råvarer og andre inflationsramte omkostninger som en attraktion.

Portefølje oversigt

SUPERbets		BASISbets	
Nov o Nordisk	15,5%	Digizuite	5,9%
Per Aarsleff	15,2%	Pandora	5,9%
Tryg	15,0%	ALK-Abello	5,5%
DSV	14,3%	Össur	5,1%
GN Store Nord	11,4%	NKT	4,7%

Med venlig hilsen

Niels Andersen, Stefan Ingildsen og Kitty Grøn

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 30. september 2021