

## BankInvest Select Fokus Danske Aktier

## Kære investor

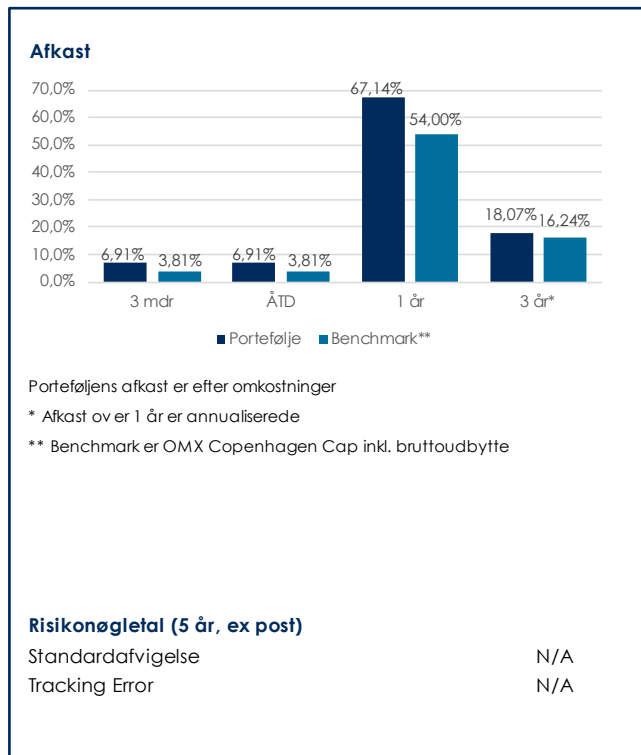
Indledningsvist gøres opmærksom på, at omtale af selskaber (udstedere) og værdipapirer (fx aktier eller obligationer) i dette investorbrev ikke skal ses som investeringsanbefalinger om at købe, sælge eller holde værdipapirer. Eventuel omtale af selskaber og værdipapirer skal alene ses i forhold til afdelingens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

## Opsummering

- Det danske aktiemarked haltede med en flad udvikling i 1. kvartal efter de internationale markeder. En sektorrotation til fordel for cykliske cases har kostet på nogle af de sektorer, der vejer tungt i Danmark; pharma/health care og vedvarende energi.
- Porteføljens afkast i 1. kvartal blev 6,91% mens benchmark afkastet blev 3,81%. Mer-afkastet blev dermed 3,10%.
- De største bidrag til det absolutte afkast kom fra DSV Panalpina, Alm. Brand og Tryg mens positionerne i Per Aarsleff, Royal Unibrew og NKT gav de ringeste bidrag.

## Dekomponeret absolut afkast

Top 3 contribution		Low 3 contribution	
DSV Panalpina	3,25%	Per Aarsleff	-1,31%
Alm Brand	1,85%	Royal Unibrew	-0,52%
Tryg	1,23%	NKT	0,04%



## Aktiekommentarer

Porteføljens SUPERbet i DSV Panalpina har givet det største bidrag til kvartalets afkast. Transportaktier har generelt haft et forrygende kvartal med store kursstigninger. Aktiefesten skal ses i lyset af fortsat høj vækst i fragtvolumener, som har skabt flaskehalse flere steder i værdikæden og presser fragtrater op på både sø- og luft transport. Volumenvæksten sker på baggrund af ændrede forbrugsmønstre under coronapandemien, hvor forbrug af rejser og oplevelser er blevet erstattet af fysiske varer. Der til kommer, at støtteprogrammer i nogle lande har karakter af "helikopterpenge", som også stimulerer forbruget.

SUPERbettet i Alm. Brand gav samlet det næststørste afkastbidrag i kvartalet, selvom det har været en kursmæssig slingretur i perioden. Aktien steg op til kvartalsafslutning på udsigt til stigende renter, som er positivt for forsikringselskaber, idet nutidsværdien af forpligtelser til liv- og syge/ulykkesforsikringer reduceres.

SUPERbettet i Tryg (løftet fra BASISbet i løbet af kvartalet) var også at finde blandt de bedste afkast. Vi deltog i fortegningsmissionen, som muliggjorde aktiekøb til en favorabel pris. Vi så desuden opkøbscasen af RSA som attraktiv for den underliggende case og vurderer, at dette også har styrket aktien efter emissionen.

I den sløje ende af afkastspektret ligger SUPERbettet Per Aarsleff øverst efter et kvartal, hvor en del af kursstigningen fra det flotte årsregnskab i slutningen af 2020 blev reverseret. I perioden aflagde selskabet et fint 1. kvartalsregnskab, hvor indtjeningen slog konsensus med 6%, men ledelsen fastholdte den forsigtige indtjeningsprognose for året, og markedet har tydeligvis ikke påskønnet det aktuelle momentum. Aktien er faldet 11% i kvartalet.

BASISbettet Royal Unibrew trak også ned i afkastet. Aktien har haft det svært under den seneste coronanedlukning, hvor det danske horeca-segment har været tvangslukket i hele kvartalet.

**BankInvest Select Fokus Danske Aktier**

Slutteligt har BASISbettet i NKT givet et meget beskedent afkast. Aktien reagerede negativt på årsregnskabet, hvor forventningerne til Photonics i 2021 skuffede pga covid-19 forsinkelser. Derudover har mange aktier indenfor vedvarende energi taget en rutschetur ovenpå et meget stærkt 2020 afkast, og dette har formentlig også nedpriset Cables, der leverer til den internationale offshore vind/elektrificeringsudrulning. Dette vel at mærke uden ændringer i Cables outlook til 2021.

**Porteføljecændringer**

Som nyt BASISbet har vi lavet en pre-IPO investering i et SaaS selskab, Digizuite, der fungerer som et digitalt bibliotek, der kan håndtere, opbevare og distribuere en virksomheds digitale indhold – f.eks. billed-, video- og diverse dokumentmateriale. Selskabet er i kraftig vækst og har pt over 80 kunder med mere end 500.000 brugere. Selskabet forventer at gå på børsen i første halvdel af 2021.

Vi tilføjede Pandora og ALK som nye BASISbets. Pandora har som øvrige retail-aktier været ramt af corona i perioder med butikslukninger, men har ikke desto mindre vist lovende udvikling i den underliggende forretning, som styrkede vores tro på en succesfuld turn-around. Investeringen i ALK syntes attraktiv efter en sløv kursudvikling til trods for udmeldingen om en satsning indenfor fødevarer-allergier (i første omgang peanuts), som udgør et massivt markedspotentiale.

Porteføljen havde endvidere et ejerskab i Everfuel (et selskab, som er ved at positionere sig i værdikæden for grøn hydrogen til transportsektoren). Investeringen skete i forbindelse med en aktieplacering med rabat til markedskurs, og vi afhændede posten kort tid efter med en mindre gevinst.

Som nævnt ovenfor opgraderede vi Tryg fra et BASISbet til et SUPERbet og benyttede bl.a. fortegningsmissionen hertil. Vi syntes, overtagelsen af RSA så værdiskabende ud og så en god case i aktien på både kort og lang sigt.

Vi har omvendt taget afsked med porteføljens BASISbets i hhv. Schouw & Co, Ringkjøbing Landbo-bank og Royal Unibrew. Selskaberne repræsenterer gode cases, men har måttet vige pladsen for de

ovennævnte nye positioner, hvor vi så højere potentiale på den korte bane.

Slutteligt har vi reduceret SUPERbettet i GN til et BASISbet. Aktien leverede et formidabelt afkast i 2020 på baggrund af momentum i Audio, som ses fortsætte ind i 2021. Vi blev dog tiltagende bekymret for Hearing, hvor nogle kundeforhold åbenlyst er blevet svækket. En del af dette vurderes coronadrevet og dermed midlertidigt, men vi fandt det rigtigt at justere eksponeringen.

**Portefølje oversigt**

SUPERbets		BASISbets	
Novo Nordisk	14,6%	NKT	5,4%
Alm Brand	14,5%	Digizuite	5,3%
DSV Panalpina	14,1%	Pandora	5,2%
Per Aarsleff	13,9%	ALK	5,0%
Tryg	13,4%	GN Store Nord	4,8%

Med venlig hilsen

Niels Andersen, Stefan Ingildsen og Kitty Grøn

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

Redaktionen er afsluttet d. 31. marts 2021