

## 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.

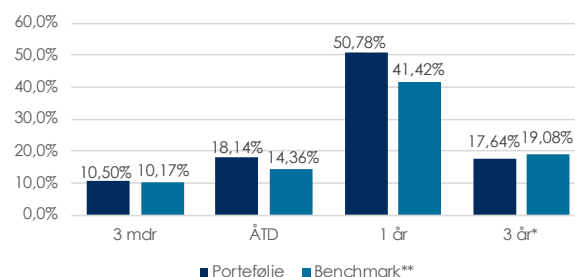
## Opsummering

- Aktiemarkedene verden over har igen haft et forrygende kvartal med flotte stigninger. Der har i perioden været fokus på rentestigninger som drivkraft for øget inflation, hvilket har medført nogle sektorrotationer hos investorerne. Dette har f.eks. tilgodeset health care og transport, mens nedturen i renewables aktierne er fortsat.
- I 2. kvartal nåede porteføljens afkast 10,50%, mens benchmark gav et afkast på 10,17%. Der er altså skabt et mer-afkast på 0,33%.
- De største absolutte bidrag til porteføljeafkastet kom fra hhv. Novo Nordisk, DSV Panalpina og Digizuite, mens de svageste bidrag kom fra Alm. Brand, NKT og Per Aarsleff. Kun Alm. Brand gav et negativt afkast i kvartalet.

## Dekomponeret absolut afkast

Top 3 contribution		Low 3 contribution	
Novo Nordisk	3,21%	Alm. Brand	-1,52%
DSV Panalpina	2,47%	NKT	0,23%
Digizuite	1,83%	Per Aarsleff	0,28%

## 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 gav det største bidrag til periodens afkast. Aktien har utvivlsomt haft glæde af ovennævnte sektor-rotation, der har fornyet interessen for pharma-industrien. Aktien blev dog også belønnet for positive nyheder med lanceringen af et nyt fedmemiddel (Wegovy) baseret på semaglutid-molekylet. Aktiemarkedet har høje forventninger til det kommercielle potentiale, og udrulningen er nu i gang på det vigtige amerikanske marked. Samlet set er aktien steget godt 22% i kvartalet.

SUPERbettet i DSV Panalpina bidrog også i 2. kvartal markant til afkastet. Også her er der støtte fra sektorrotationen, men det skortede heller ikke på selvskabte positive nyheder. I perioden har et solidt 1. kvartal, hvor især yields overraskede positivt, ført til en flot opjustering af forventningerne for året. Derudover offentliggjorde selskabet opkøbet af logistik-selskabet, GIL, der især er tung indenfor sø- og luftfragt og har en betydelig eksponering til mellemøsten. Selskabet tilfører

23% til koncernomsætningen og et væsentligt synergi-potentiale. Markedet blev med god grund begejstret, idet DSV Panalpina har en mangeårig track record på værdiskabende opkøb, som er blevet en af hovedattraktionerne ved casen.

Porteføljens SaaS-case, Digizuite, er også blandt top-performerne. Aktien blev indkøbt som BASIS-bet i en pre-IPO proces i 1. kvartal, mens selve børsnoteringen fandt sted i 2. kvartal. Aktien blev vel modtaget i markedet og har således givet et flot afkastbidrag allerede.

Kun investeringen i Alm. Brand har givet decideret negativt afkast i 2. kvartal. Aktien kom i kursskred på nyheden om købet af Codan DK for DKK 12,6mia. Dealen rummer et markant synergi-potentiale, men ansås for en (for) stor mundfuld, da selskabet herved fordobles i størrelse. Dette stiller krav til integration og eksekvering, som Alm. Brand er uprøvet i. Størstedelen af finansieringen vil ske gennem aktieudstedelse, så der imødeses også et salgspres herfra.

**BankInvest Select Fokus Danske Aktier**

BASISbettet i NKT gav det mest beskedne positive afkast i perioden. Aktien har været ekstremt volatil i kvartalet og har givetvis været presset af investorenes fravalg af renewables. NKT spiller som bekendt en central rolle i udbygningen af infrastrukturen bag den forestående elektrificering af energisektoren og er dermed også eksponeret til samme agendaer, som de mere klassiske renewable aktier. På nyhedsfronten leverede selskabet et regnskab for 1. kvartal, som markant overgik markedets forventninger og drev en flot kursstigning i den forbindelse.

Endeligt var afkastet i SUPERbettet, Per Aarsleff også i den relativt middelmådige ende. Aktien fik et kortvarigt løft på regeringens annoncering af en stor infrastrukturplan i niveauet DKK 100mia, men aktien er siden sivet tilbage. Halvårsresultatet var bedre end konsensus. Aktiviteten er høj, og ledelsen øgede forventningerne til omsætningen, mens indtjeningsprognosen fastholdes. Der ses omkostningspres i dele af forretningen som følge af højere råvarepriser, hvilket maner til forsigtighed. Samlet set har investorerne ikke haft appetit på casen i kvartalet.

**Porteføljecændringer**

Vi har ikke ændret på navnene i porteføljen i 2. kvartal, men lavet en justering af størrelsen på vores investeringer i hhv. Alm Brand og GN.

Vi valgte at nedbringe Alm. Brand fra et SUPERbet til et BASISbet, da vi så en øget sandsynlighed for, at Alm. Brand vil melde sig som køber af Codan DK, som var kommet i spil efter Trygs overtagelse af RSA. Sandsynligheden sås øget efter en vedtægtsændring, som ikke længere pålagde Alm Brand FMBA at være majoritetsaktionær. Det scenarie, vurderede vi, ville øge case-risikoen, idet Alm. Brand i givet fald skulle lave en massiv aktieudstedelse, som ville udvande aktionærene. Dette skal naturligvis vejes op mod det væsentlige synergipotential fra en succesfuld sammenlægning af de to forsikringsselskaber. Alm. Brand har imidlertid ikke synderlig erfaring med opkøb og efterfølgende integration af store selskaber. Da de to parter er relativt jævnyrdige i størrelse, kan der endvidere opstå uklarhed omkring den fremtidige ledelsesstruktur og kultur i selskabet. Med baggrund i disse overvejelser ønskede vi at nedbringe porteføljens eksponering i aktien. Efter nedbringelsen udmeldte selskabet, som

beskrevet ovenfor, beslutningen om overtagelsen af netop Codan DK.

Vi løftede til gengæld positionen i GN fra et BASISbet til et SUPERbet. Aktien havde ligget svagt som følge af bekymringer for svækket markedspostion hos GN Hearing, som i nogle salgskanaler har mistet markedsandel til trods for lancering af nye produkter. Dette har i en periode overskygget det solide momentum i GN Audio, som før 1. kvartalregnskabet opjusterede sine forventninger til den organiske vækst for året fra "over 20%" til nu "over 25%". Dette løftede koncern-EPS vækstforventningerne til 2021 fra "over 50%" til "over 60%". Vi valgte at øge bettet på den lunkne kursudvikling.

**Portefølje oversigt**

SUPERbets		BASISbets	
Nov o Nordisk	15,2%	Digizuite	6,5%
DSV Panalpina	14,7%	ALK	6,0%
Per Aarsleff	14,5%	Pandora	5,8%
Tryg	14,2%	NKT	5,0%
GN	13,6%	Cash	4,5%

Med venlig hilsen

Niels Andersen, Stefan Ingildsen og Kitty Grøn

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

Redaktionen er afsluttet d. 30. juni 2021