

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.

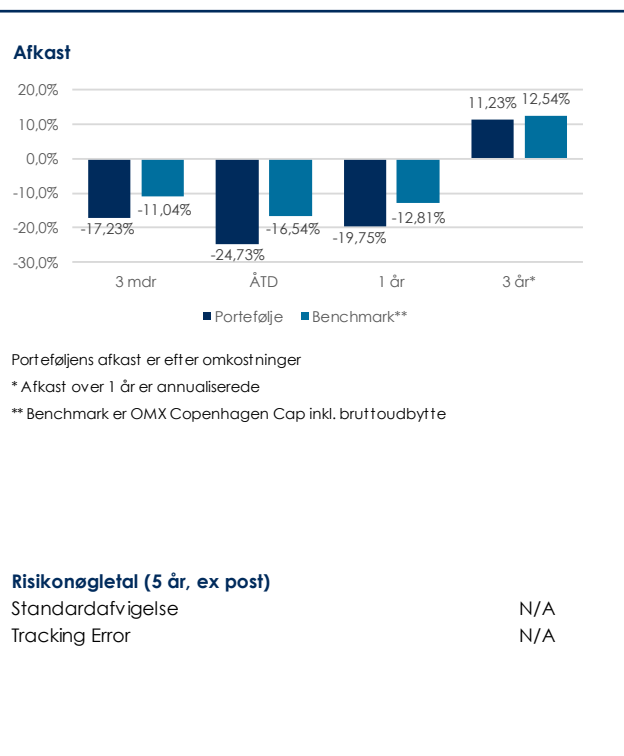
Opsummering

- Aktiemarkedet har haft et svært kvartal med en generel korrektion på basis af de samme bekymringer, som også prægede 1. kvartal, nemlig inflation, rentestigninger og risiko for recession. Investorerne søger bort fra konjunktur- og rentefølsomme aktier hvilket især har givet markante fald på transport-, byggemateriale- og forbrugsaktier.
- Porteføljen realiserede et negativt afkast i kvartalet på -17,23%.
- SUPERbettet Novo Nordisk leverede sammen med det nytilkøbte BASISbet i Netcompany positive afkastbidrag, mens resten af porteføljen leverede negative afkast.

Dekomponeret absolut afkast*

Top 3 contribution		Low 3 contribution	
Novo Nordisk	0,87%	DSV	-3,66%
Netcompany	0,31%	GN	-3,36%
Royal Unibrew	-0,08%	Per Aarsleff	-2,71%

* = opgørelsen afspejler afkast af de noterede aktier i porteføljen



Aktiekommentarer

Novo Nordisk leverede det mest positive bidrag til kvartalsafkastet. Kursudviklingen blev styrket af udviklingen i de ugentlige receptdata for Novo's GLP1 produkter, som gennem længere tid overraskede positivt og bidrog til, at man allerede før 1. kvartalsregnskabet opjusterede koncernens omsætningsvækst til 10-14% mod tidligere 6-10%. Derudover har fornyet fokus på potentialet i fedmebehandling også understøttet kursudviklingen.

BASISbettet i Netcompany blev indgået i midten af kvartalet, efter at aktien var faldet kraftigt til trods for en positiv nyhedsstrøm (bl.a. på en kapitalmarkedsdag med fokus på et markant vækst- og marginpotentiale og regnskab for 1. kvartal, hvor ledelsen fastholdte sine forventninger til året). Aktien stabiliserede sig efter købet og har bidraget med et beskedent afkast.

SUPERbettet i Royal Unibrew stod for det tredje bedste afkastbidrag, om end det var lidt negativt. Aktieposten blev afhændet i begyndelsen af kvartalet hvor markedet – og også Royal Unibrew – havde rettet sig fra korrektionsbunden i begyndelsen af marts.

I bunden af afkastspektret, kom DSV i massiv kursmodvind i kvartalet, og SUPERbettet har derfor trukket markant ned i afkastet. Selv om 2022 bliver et rekordår, hvor ledelsen i 1. kvartal opjusterede forventningerne, fylder bekymringerne for fremtiden hos investorerne, både hvad angår volumener og ikke mindst ratebilledet i både luft og sø, som er særdeles gunstigt lige nu. Disse bekymringer ses også i de øvrige aktier i transportsektoren.

GN var også blandt de svageste afkastbidrag. Generelt har investorerne ikke haft appetit på vækstaktier med eksponering til forbrugerelektronik. Dertil har knaphed på komponentleverancer svækket salget i GN Audio. Omsætningen i GN Audio 30% i 1. kvartal, når man fraregner opkøbs effekter. Det tilkøbte gaming

BankInvest Select Fokus Danske Aktier

selskab, SteelSeries så et salgsdyk på 35%, hvilket var ringere, end markedet havde ventet. Ledelsen forventer et markant løft i omsætningen resten af året, men investorerne er blevet mere skeptiske.

Per Aarsleff fik også en hård medfart i kvartalet. Aktiemarkedet indregner således en kraftig nedtur i forbindelse med en forventet recession. Selskabet er eksponeret til både byggeri og anlægsaktiviteter, hvor aktiviteten i førstnævnte er konjunkturfølsomt. Spørgsmålet er, i hvor høj grad anlægsaktiviteten, som typisk er drevet af offentlige infrastrukturprojekter, kan kompensere for et svagere byggeri. Ledelsen fastholder i forbindelse med 2. kvartalsregnskabet sine indtjeningsforventninger til året baseret på en solid ordrebook.

Porteføljecændringer

I perioden har vi løftet BASISbettet i Alm. Brand til et SUPERbet. Vi fandt forsikringssektoren attraktiv i et scenarie med stigende renter og usikker samfundsøkonomi. Samtidigt havde aktiekursen markant underpræsteret i forhold til de øvrige forsikringsaktier, og vi vurderede denne asymmetri gunstig for beslutningen om at øge eksponeringen.

Vi valgte at finansiere Alm. Brand med salg af SUPERbettet i Royal Unibrew. Vi har stadig tillid til casen, men så større afkastpotentiale i Alm. Brand på den korte bane.

Derudover har vi også investeret i et nyt BASISbet i Netcompany. Som andre vækstaktier har kursudviklingen været under massivt pres fra årets start, og vi vurderede, at risikoen på den baggrund var reduceret væsentligt. Digitaliseringsbehovet vurderes fortsat stærkt – specielt i den offentlige sektor, som er et kernesegment for Netcompany. Dertil så vi potentiale for at løfte lønsomheden i det nylige opkøb af Intrasoft.

Portefølje oversigt

SUPERbets		BASISbets	
Alm Brand	15,7%	NKT	7,1%
DSV	15,5%	Netcompany	5,3%
Novo Nordisk	14,9%	Össur	5,2%
Per Aarsleff	14,4%	Pandora	5,0%
GN	13,0%	IBA	3,1%

Med venlig hilsen

Niels Andersen, Stefan Ingildsen og Kitty Grøn

BI Asset Management Fondsmæglerselskab A/S
"BankInvest"

Redaktionen er afsluttet d. 30. juni 2022